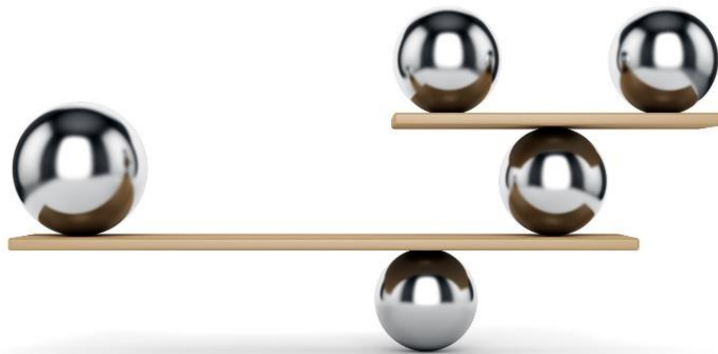


RESPONSABILITE DISCIPLINAIRE DES SOCIETES DE GESTION

MANQUEMENTS & SANCTIONS

MAITRISE DES RISQUES

CONTENTIEUX



DUHAMEL BLIMBAUM

CABINET D'AVOCATS

ANTICIPER, GERER ET REAGIR

Règlement sur les abus de marché, nouvelle Directive sur la lutte anti-blanchiment, projet de Loi Sapin II : **l'actualité législative et réglementaire conduit les sociétés de gestion à faire preuve de la plus grande attention et réactivité.**

Cette vigilance doit être d'autant plus forte que les législateurs français et européen ont **renforcé les pouvoirs de sanction des autorités** de régulation financières nationales.

Dans ce contexte, la sanction se présente comme un réel outil de dissuasion. Et pour preuve : un abus de marché sera désormais passible d'une sanction pouvant représenter **jusqu'à 15% du chiffre d'affaires** de la société sanctionnée.

En 2015, les sanctions pécuniaires ont excédé les 21 millions d'euros pour des montants oscillant entre 3.000 et 5 millions d'euros. Récemment, **une sanction pécuniaire de 45 millions d'euros a été prononcée** par la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers.

Face à la recrudescence des sanctions pécuniaires et la mise en cause des dirigeants des sociétés de gestion, il est important pour une société de gestion d'être en conformité avec la réglementation en vigueur afin d'éviter de ternir sa réputation.

Après un panorama des manquements répréhensibles par l'AMF, cette brochure abordera la filière répressive de l'autorité.

Cette brochure se veut tel un **guide accompagnant les professionnels de la gestion d'actifs** lorsqu'ils font l'objet d'un contrôle ou d'une enquête. Elle fournit les clefs de lecture permettant d'envisager la prévention et l'obtention de réflexes au sein de la société de gestion afin de gérer un éventuel contrôle.



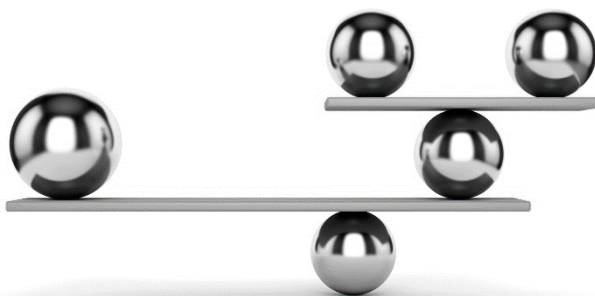
Jérémie DUHAMEL

Avocat Associé de DUHAMEL BLIMBAUM
Investment Funds & Asset Management Practice

jduhamel@duhamel-blimbaum.com
Tél. : +33 (0)1 82 83 74 50

SOMMAIRE

1. PANORAMA DES MANQUEMENTS ET SANCTIONS	
1.1 Les manquements aux obligations professionnelles	4
1.2 Les abus de marché	6
2. FAIRE FACE À UN CONTRÔLE OU À UNE ENQUÊTE DE L'AMF	
2.1 Les mécanismes de contrôle et d'enquête	8
2.2 Prévention au sein de la société de gestion	10
3. LA SOCIÉTÉ DE GESTION CONFRONTÉE À UNE PROCÉDURE DISCIPLINAIRE	
3.1 La voie de la composition administrative	11
3.2 La procédure devant la Commission des sanctions	12
3.3 Les types de sanctions et leur montant	13
3.4 Les voies de recours	14



1 PANORAMA DES MANQUEMENTS ET SANCTIONS

1.1 Les manquements aux obligations professionnelles

Les manquements aux obligations professionnelles constituent la première catégorie de manquements exposant les sociétés de gestion à des procédures de sanction devant la Commission des sanctions.

LA DIVERSITÉ DES MANQUEMENTS AUX OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES

Les manquements aux obligations professionnelles visent les manquements aux obligations prévues par la loi, le Règlement général de l'AMF (RGAMF) et les règles professionnelles approuvées portant sur (a) les **règles d'organisation** (contrôle interne, gestion des conflits d'intérêts etc.), (b) les **règles de bonne conduite** (respect de l'intérêt des porteurs, gestion discrétionnaire etc.) et (c) l'**information des investisseurs**. Des règles plus spécifiques s'appliquent aux **produits d'épargne collective** comme le respect de la règle relative au délai maximum de règlement livraison des instruments financiers vendus.

Le cadre réglementaire actuel des sociétés de gestion est en pleine évolution. Différents textes viennent accroître les obligations auxquelles elles sont soumises afin de garantir un meilleur fonctionnement du marché et de renforcer la protection des investisseurs.

Directive 2011/61/UE « AIFM »

La Directive AIFM a posé, de nouvelles règles concernant l'organisation et les obligations de bonne conduite des sociétés de gestion. La **gestion de la liquidité**, les

conditions de délégation des activités des sociétés de gestion, le **niveau de fonds propres** minimal requis et la **valorisation des actifs** sont désormais fortement encadrés. Par ailleurs la Directive met en place de nouvelles règles concernant la **politique de rémunération** des gestionnaires conduisant à un risque supplémentaire.

Directive 2014/91/UE « UCITS V »

La Directive UCITS V impactera principalement les gestionnaires d'actifs concernant l'obligation de mettre en place des **politiques de rémunération**. Des règles concernant la valorisation des actifs ou la gestion des risques étaient déjà présentes dans le texte de UCITS IV.

Règlement sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement (PRIIPs)

Le règlement sur les produits d'investissement et de détail packagés a pour objet de renforcer l'information des investisseurs via la **fourniture d'un document d'information clé** plus clair et plus précis. Le texte impose notamment un formalisme particulier en terme de présentation, d'organisation et d'information contenues au sein de ce document.

L'ACTUALITÉ DES OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES

A l'instar de la réglementation en matière d'abus de marché, l'actualité touchant aux obligations professionnelles des sociétés de gestion est très riche.

L'ACTUALITÉ DES OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES DES SOCIÉTÉS DE GESTION

Règlement PRIIPs

- Délivrance d'un Document d'Information Clé Investisseur (DICI) aux investisseurs de détail.

Les sociétés de gestion sont exemptées de cette obligation jusqu'au 31 décembre 2019

Directive anti-blanchiment et financement de terrorisme IV

- Extension de la notion de Personnes Politiquement Exposées (PPE) : élargissement aux PPE nationales ;
- Création d'un registre des bénéficiaires effectifs ;
- Harmonisation des sanctions encourues : pour les sociétés de gestion, le plafond est d'au moins 5 millions d'euros ou 10% du chiffre d'affaires annuel de la société.

En cours de transposition d'ici le 26 juin 2017

Projet de loi Sapin II

- Instauration d'un dispositif pour les lanceurs d'alerte (pour tout manquement de acteurs régulés à leurs obligations professionnelles) ;
- Amélioration de l'efficacité des contrôles effectués par l'AMF ;
- Augmentation des sanctions pécuniaires en cas de manquement aux obligations professionnelles.

Débats en cours au Parlement (les points énumérés ci-dessus font l'objet d'un consensus)

1.1 Les manquements aux obligations professionnelles (suite)

En 2015, les **22 procédures** menées à leur terme ont débouchés sur **65 sanctions pécuniaires allant de 3.000 euros à 5 millions d'euros**. A ce titre, le montant cumulé des sanctions pécuniaires a représenté un **total de 21,3 millions d'euros** répartis entre 42 personnes physiques et 29 personnes morales. Les décisions ont abouti à la mise en cause de 2 personnes physiques.

Par ailleurs, 2 avertissements, un blâme et une interdiction temporaire d'exercice ont été prononcés.

Parmi toutes ces sanctions, seules 8 concernaient les manquements commis par les sociétés de gestion aux dispositions applicables aux professionnels soumis au contrôle de l'AMF. Il y a un **durcissement des sanctions** infligées par l'AMF ainsi qu'un **accroissement des contrôles** portant sur le respects des obligations professionnelles par les sociétés de gestion de portefeuille.

DÉCISIONS SIGNIFICATIVES RÉCENTES EN MATIÈRE DE MANQUEMENTS AUX OBLIGATIONS PROFESSIONNELLES

	Manquements	Sanctions
Décision du 6 avril 2016	Insuffisances dans la procédure en matière d'affectation prévisionnelle des ordres et de conservation des enregistrements des opérations. Lacunes dans le contrôle interne en matière d'affectation prévisionnelle des ordres.	Amende de 950.000 euros pour la société de gestion.
Décision du 4 décembre 2015	Absence d'affectation prévisionnelle des ordres, conséquence de l'insuffisance des procédures, et au défaut de conservation d'un enregistrement des transactions. Insuffisance du contrôle interne pour l'affectation prévisionnelle.	Amende de 400.000 euros pour la société de gestion.
Décision du 25 novembre 2015	Manquement aux obligations relatives à la gestion des conflits d'intérêts : (a) politique non opérationnelle et inefficace et (b) non information des porteurs de parts sur ces conflits. Non-respect les conditions de son agrément en s'abstenant de mettre en œuvre les mesures destinées à garantir son indépendance prévues par son programme d'activité.	Amende de 55.000 euros pour la société de gestion et de 5.000 pour son président.
Décision du 12 janvier 2015	Absence d'éléments relatifs aux connaissances et à l'expérience en matière d'investissement des clients permettant d'apprécier le caractère adéquat des services fournis. Dépassement des contraintes d'investissement définies dans les mandats de gestion (exposition des portefeuilles aux actions). Insuffisance des dispositifs de contrôle.	Amende de 110.000 euros pour la société de gestion, amende de 25.000 euros pour le PDG et de 60.000 pour un gérant.
Décision du 23 décembre 2014	Insuffisances organisationnelles ayant facilité la commission des faits de post affectation imputables au gérant ; insuffisance de moyens techniques et carences en matière de contrôle interne. Des faits de post affectation des ordres imputables au gérant.	Amende de 150.000 euros, blâme et interdiction exercer RTO pendant 6 ans, Amendes pour le dirigeant et le gérant
Décision du 12 mai 2014	Méconnaissance du principe du respect de la primauté de l'intérêt des investisseurs Non-respect des contraintes d'investissement et dépassement des ratios.	Amende de 80.000 euros pour la société de gestion.
Décision du 13 mai 2014	Absence de mention relative à une situation de conflit d'intérêts.	Amende de 10.000 euros et amende de 5.000 euros pour un gérant.

1.2 Les abus de marché

Les manquements relatifs aux abus de marchés sont, avec ceux relevant des obligations professionnelles, les manquements répréhensibles par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Les sociétés de gestion sont exposées aux abus de marché dans le cadre de leur activité de gestion (individuelle ou collective) et à l'occasion de leurs activités pour compte propre le cas échéant. Néanmoins, **en pratique, la Commission des sanctions n'a que très rarement sanctionné une société de gestion pour un abus de marché** au cours des dernières années.

LES PRINCIPAUX ABUS DE MARCHÉ

Les manquements administratifs constituant des abus de marché désignent trois types de comportements : (i) les **manipulations de cours**, (ii) les **manquements d'initié** et (iii) la **mauvaise information financière du public** (cette dernière concernant principalement les émetteurs).

Manipulation de cours

Toute personne doit s'abstenir de procéder ou de tenter de procéder à des manipulations de cours. La manipulation de cours consiste à effectuer des **opérations** ou émettre des ordres de bourse **qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses** sur l'offre, la demande ou le cours d'un titre. Ces manœuvres, pouvant avoir pour conséquence de fixer le cours d'un ou plusieurs instruments financiers à un niveau anormal ou artificiel, donnent une **image fictive et trompeuse de l'état du marché**.

Manquement d'initié

Le manquement d'initié se définit comme **l'utilisation ou la transmission à un tiers d'une information privilégiée** détenue par une personne pour acquérir ou vendre des titres financiers. Selon l'article 7 du Règlement 596/2014, une **information privilégiée** est une **information précise** qui **n'a pas été rendue publique, concernant** directement ou indirectement un ou plusieurs **émetteurs ou instruments financiers** et qui, si elle était rendue publique, serait **susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments** concernés. La tentative d'infraction est punissable indépendamment du fait que son auteur soit parvenu à obtenir un gain.

L'extension de la notion de manquement d'initié

Dans le sillage du Règlement sur les abus de marché, la loi du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché a étendu la notion de manquement d'initié aux hypothèses dans lesquelles le détenteur d'une information privilégiée **recommande ou incite à la réalisation d'une opération**, sur la base de cette information.

LES RÉFORMES DU DROIT DES ABUS DE MARCHÉ

Les textes législatifs et réglementaires touchant aux abus de marché tendent à se multiplier. Dans un souci de durcissement de la répression des abus de marché, pas moins de trois corps de texte viennent d'entrer en vigueur ou sont en cours de discussion au Parlement.

L'ACTUALITÉ LÉGISLATIVE DES ABUS DE MARCHÉ IMPACTANT LES SOCIÉTÉS DE GESTION

6

Règlement communautaire du 16 avril 2014 sur les abus de marché	Loi du 21 juin 2016	Projet de loi Sapin II
Extension de la notion de manquement d'initié	✓	
Augmentation des sanctions pécuniaires en cas d'abus de marché		✓
Amélioration de l'efficacité des contrôles diligentés par les autorités de régulation dans le cadre de la répression des abus de marché		✓
Instauration d'un dispositif pour les lanceurs d'alerte		✓

Loi du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché

- Refonte du système de répression des abus de marché.
- Extension du champ de la composition administrative aux abus de marché.

Entrée en vigueur depuis le 3 juillet 2016

1.2 Les abus de marché (suite)

L'ACTUALITÉ DES SANCTIONS EN MATIÈRE D'ABUS DE MARCHÉ

Si la Commission des sanctions a eu l'occasion de prononcer des sanctions très élevées pour abus de marché, force est de constater que très peu de décisions

en la matière sont consacrées aux sociétés de gestion.

Il est ainsi proposé un panel des décisions significatives récentes en matière d'abus de marché dont certaines portent sur des sociétés de gestion (manipulation de cours et manquement d'initié).

DÉCISIONS SIGNIFICATIVES RÉCENTES EN MATIÈRE D'ABUS DE MARCHÉ

	Manquements	Sanctions
Décision du 5 juillet 2016	Manipulation de cours en raison d'opérations destinées à fixer le cours des titres concernés à un niveau artificiel.	Amende de 250.000 euros pour l'auteur du manquement.
Décision du 8 juillet 2016	Manipulation de cours en raison de l'utilisation importante de <i>flickering orders</i> , ce qui a conduit à délivrer des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande et le cours du titre concerné.	Amende de 400 000 euros, pour l'auteur du manquement (société de trading haute fréquence).
Décision du 8 octobre 2015	Manipulation de cours en raison du recours à la pratique du <i>layering</i> (passation d'ordres multiples d'un côté du carnet d'ordre, exécution d'une transaction de l'autre côté du carnet, retrait des ordres destinées à la manipulation).	Amende de 1.000.000 euros pour le président de la société de trading.
Décision du 4 décembre 2015	Manipulation de cours en raison des opérations passées par un acteur ayant recours au trading à haute fréquence. Ces interventions ont conduit à délivrer au marché des indications fausses ou trompeuses.	Amende de 5.000.000 euros pour la société de trading à haute fréquence et pour l'entreprise de marché.
Décision du 16 avril 2015	Sanction à l'encontre d'une société de gestion pour les manipulations de cours réalisées par ses salariés. La société de gestion est sanctionnée pour ne pas avoir adopté les mesures de nature à prévenir et à détecter de telles manipulations de cours.	Amende de 300.000 euros pour la société de gestion Amendes pour les salariés également.
Décision du 25 avril 2014	Manquement d'initié commis par deux sociétés chargées de la gestion d'un fonds, l'une ayant transmis à l'autre une information privilégiée sur le fonds (i.e. la cession à venir de participations) et la seconde ayant utilisé cette information.	Amende de 8.000.000 euros pour chacune des deux sociétés.
Décision du 13 février 2013	Manquement d'initié commis par un gérant dans le cadre de la gestion de portefeuilles de clients. Manquement imputable à la société de gestion , les défaillances de procédures de contrôle a posteriori révélant que les procédures en place n'étaient pas de nature à prévenir ni détecter ces manquements.	Amende de 50 000 euros pour la société de gestion. Sanctions pour le gérant.
Décision du 28 octobre 2011	Manipulation de cours par une société de gestion dans le cadre de la gestion d'un fonds commun de placement (opérations exécutées au nom de la société de gestion pour le compte du fonds).	Amende de 150 000 euros et blâme pour la société de gestion. Sanctions pour le directeur général délégué auteur de l'instruction.

2 FAIRE FACE A UN CONTRÔLE OU A UNE ENQUÊTE

2.1 Les mécanismes de contrôle et d'enquête

Afin de pouvoir assurer l'exécution de ses missions, l'AMF dispose de pouvoirs de contrôle et d'enquête.

LES CONTRÔLES

Les **contrôles** sont **réguliers et annoncés**, ils sont généralement décidés par type d'établissement ou par thématique. Préalablement au contrôle, l'AMF définit le périmètre de l'opération. La durée du contrôle n'étant pas spécifiée dans les textes, elle dépendra de l'étendue de l'opération et de l'organisation de l'entité contrôlée.

La saisie des documents

Les contrôles peuvent être effectués sur pièces ou sur place, dans les locaux de l'entité contrôlée. Lors de la collecte des informations, le secret professionnel n'est pas opposable à l'AMF qui, conformément à l'article 143-2 du RGAMF, peut « ordonner [...] la conservation de toute information, quel qu'en soit le support ».

Chiffres clés des contrôles en 2015

Sur les 36 contrôles ouverts en 2015, **18 ont porté sur des sociétés de gestion**.

Sur les 33 contrôles menés à leur terme en 2015 :

- 29 ont conduit à l'envoi d'une lettre d'observation ;
- 12 ont donné lieu à l'ouverture d'une procédure de sanction, dont **8 concernaient des sociétés de gestion**.

Les entretiens et auditions

Les personnes en charge du contrôle effectuent leurs investigations auprès des personnes placées sous l'autorité de la personne contrôlée ou agissant pour son compte. Elles peuvent effectuer des entretiens sur place

ou des demandes de renseignement pouvant prendre la forme de conversation téléphonique ou d'échange de courrier électronique.

Quant aux auditions, elles ont généralement lieu dans les locaux de l'AMF après l'envoi d'une convocation afin de permettre à la personne entendue de s'y préparer. Il est possible de se faire assister par un conseil. Ces auditions peuvent avoir lieu en cours de contrôle ou à la fin, à l'occasion de la restitution des constats afin de porter à la connaissance des représentants légaux de l'entité contrôlée les éléments du contrôle, et de recueillir ses premières observations en vue de finaliser le rapport de contrôle. Des personnes tierces peuvent également être interrogées (dépositaire de l'entité contrôlée et des prestataires de services par exemple).

Le rapport de contrôle

A l'issue des investigations, les inspecteurs présentent oralement aux représentants légaux de l'entité contrôlée les premiers constats. Par la suite, un rapport de contrôle faisant état des faits susceptibles de manquement est établi. L'entité contrôlée a la possibilité de faire part de ses observations à l'AMF dans un délai d'un mois et de demander l'insertion de pièces complémentaires au dossier.

Sur la base des éléments du rapport de contrôle et des observations recueillies, le Secrétaire Général de l'AMF décide s'il convient de transmettre le dossier au Collège de l'AMF qui statuera sur les suites à donner.

8

LES PRINCIPALES ÉTAPES D'UN CONTRÔLE

1 - OUVERTURE DE LA PROCEDURE

Le Secrétaire Général ouvre un contrôle à la suite de propositions effectuées par les services de l'AMF. Le Secrétaire Général établit un ordre de mission précisant l'identité du chef de mission et l'objet du contrôle.

2 - RECUEIL DES INFORMATIONS

Les contrôleurs de l'AMF recueillent les informations nécessaires à leur mission auprès de la personne contrôlée (visite des locaux professionnels, demandes écrites ou auditions pour l'essentiel).

3 - RAPPORT DE CONTRÔLE

Les contrôleurs analysent les informations recueillies et élaborent un rapport. Le rapport est envoyé à l'entité contrôlée qui fait part de ses observations en réponse.

4 - DECISION DU COLLEGE

La commission spécialisée du Collège de l'AMF examine tous les rapports de contrôle, dans les cas où une notification des griefs est envisageable, et les observations de l'entité contrôlée. Selon les cas, elle décide des suites à donner.

2.1 Les mécanismes de contrôle et d'enquête (suite)

LES ENQUÊTES

L'objectif d'une enquête de l'AMF est d'identifier les auteurs d'éventuels manquements aux abus de marché. Cela concerne principalement les abus de marché et les faits susceptibles de porter atteinte à la protection des investisseurs, ou au bon fonctionnement des marchés.

Les enquêtes sont **inopinées** et sont déclenchées par le Secrétaire Général de l'AMF sur la base d'anomalies constatées par les services de l'AMF (exemple par la Division de la surveillance des marchés, la Direction des Emetteurs, la Direction des Affaires comptables, ...). Elles peuvent également être déclenchées suite à la demande d'une autorité étrangère homologue de l'AMF, mais aussi à la suite de plaintes ou de signalement de toute personne.

Le déroulement d'une enquête

Comme pour les contrôles, les enquêteurs disposent de la faculté de recueillir tous les documents utiles à l'avancement de l'enquête (courrier, agendas, relevés bancaire et téléphonique, ou enregistrement de salle des marchés).

Chiffres clés des enquêtes en 2015

Sur 27 enquêtes menées à leur terme en 2015 :

- 11 ont conduit à l'envoi d'une lettre d'observation ;
- 8 ont donné lieu à l'ouverture d'une procédure de sanction ;
- 15 ont été transmises à l'autorité judiciaire ;
- 1 a fait l'objet d'un communiqué de l'AMF.

Ils peuvent accéder aux locaux professionnels de l'entité faisant l'objet d'une enquête et peuvent par ailleurs effectuer des visites domiciliaires et procéder à la saisie de documents sur ordonnance du juge des libertés et de la détention. Par ailleurs, ils peuvent demander, dans le cadre des mesures d'urgence, l'interdiction temporaire d'activité, la mise sous séquestre, la consignation des biens et l'injonction.

Après l'analyse des données recueillies, les enquêteurs peuvent auditionner les personnes susceptibles de faire avancer l'enquête, ces dernières disposent des mêmes droits que ceux évoqués dans le cadre des contrôles.

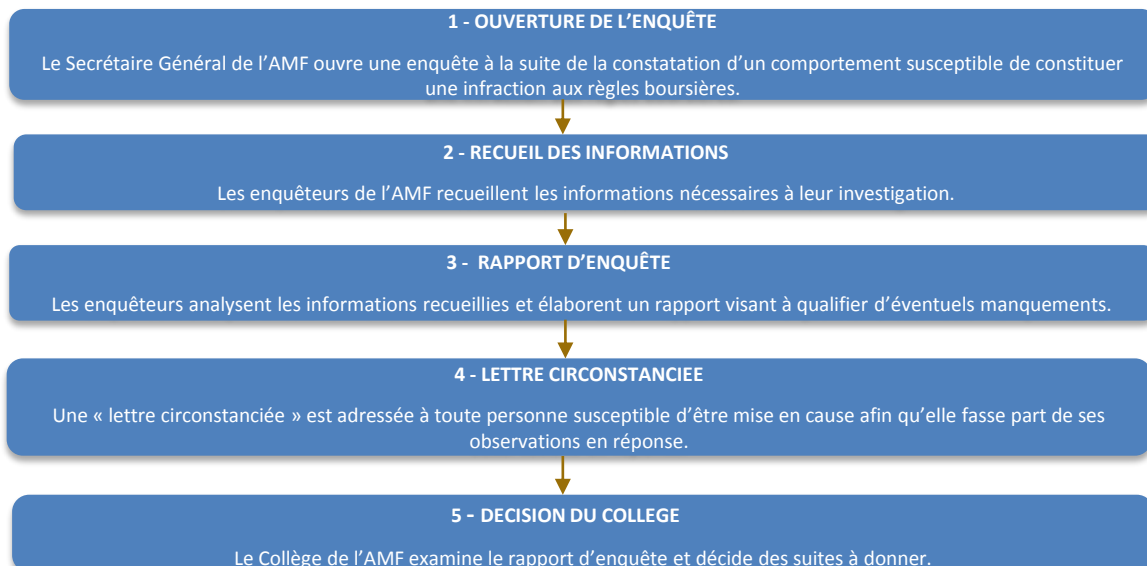
Avant la clôture de l'enquête, un courrier est envoyé aux personnes susceptibles d'être mises en cause par la direction des enquêtes de l'AMF. Ces dernières disposent alors d'un délai d'un mois pour y répondre. Enfin, un rapport d'enquête indiquant les faits pouvant constituer des infractions boursières est établi. Ces infractions seront sanctionnées différemment selon qu'il s'agit de manquements, relevant du Collège de l'AMF, ou d'infractions pénales relevant des tribunaux.

Lettre circonstanciée

Avant la rédaction finale du rapport d'enquête, une lettre circonstanciée relatant les éléments de fait et de droit recueillis par les enquêteurs est communiquée aux personnes susceptibles d'être mises en cause. Ces personnes peuvent alors présenter des observations écrites dans un délai qui ne peut être supérieur à un mois. A l'issue de l'enquête, les enquêteurs rédigent un rapport présenté au Collège de l'AMF qui décide des suites à lui donner.



LES PRINCIPALES ÉTAPES D'UNE ENQUÊTE



2.2 Prévention au sein de la société de gestion

ANTICIPER LE CONTRÔLE OU L'ENQUÊTE

L'anticipation et la préparation des contrôles sont essentielles pour éviter qu'une difficulté ne prenne trop d'ampleur et vienne perturber l'activité d'une société de gestion.

A cette fin, il peut être opportun de :

- Tenir à jour un **recueil des pièces et procédures** ;
- Assurer des **réunions internes de préparation** ;
- Mettre en place une **force opérationnelle de gestion de crise** le cas échéant.

Actualité : Instauration d'un dispositif de lanceur d'alerte auprès de l'AMF et de l'ACPR

Le projet de loi Sapin II prévoit l'obligation pour l'AMF et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) de mettre en place une procédure permettant à tout intéressé de leur signaler tout manquement commis par un établissement bancaire ou financier.

De même, la loi prévoit l'obligation d'instaurer des procédures internes permettant au personnel de signaler tout manquement. Les sociétés de gestion auront tout intérêt à assurer une remontée efficace des informations auprès de leur RCCI, afin que toute difficulté puisse être gérée rapidement et en interne.

ATTITUDE À ADOPTER LORS DU CONTRÔLE OU DE L'ENQUÊTE

Dans le cadre de leur mission de contrôle ou d'enquête, les agents de l'AMF peuvent être amenés à solliciter la production de tous documents utiles à la bonne marche dans leurs investigations. Le secret professionnel n'étant pas opposable à l'AMF au cours d'un contrôle ou d'une enquête, la société de gestion devra satisfaire ces demandes.

Par ailleurs, **toute entrave au bon déroulement d'une enquête ou d'un contrôle est passible d'une sanction devant la Commission des sanctions.**

Actualité : Les entraves aux contrôles désormais sanctionnées par la Commission des sanctions

Dans le sillage du règlement du 16 avril 2014 sur les abus de marché, le projet de loi de Sapin II permet à la Commission des sanctions de sanctionner toute personne qui commettrait une entrave au cours d'un contrôle. Auparavant, la Commission des sanctions pouvait seulement sanctionner les entraves lors des enquêtes.

EXERCER SES DROITS LORS DU CONTRÔLE DE L'ENQUÊTE

Lors du contrôle ou de l'enquête, il est essentiel d'exercer ses droits, à savoir : **exiger la présentation de l'ordre de mission** des contrôleurs, **formuler des observations à l'AMF** lors de la présentation du projet de rapport de contrôle ou d'enquête, **solliciter le respect d'un délai de 8 jours entre une convocation et l'audition.**

La société de gestion doit aussi faire valoir, si elle le souhaite, son **droit à l'assistance d'un avocat**, dès le début de la procédure.

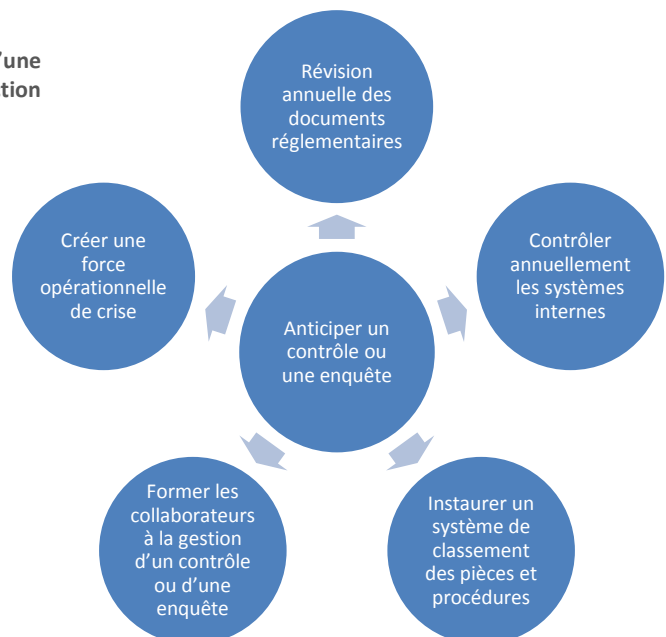
LA COMMUNICATION EN EXTERNE, UN CHOIX ?

L'expérience montre que lors du contrôle, la société de gestion doit **anticiper toute annonce à venir de l'AMF** (ou de journalistes) et se tenir prête à communiquer, y compris auprès des clients. Elle devra également surveiller la communication des autres acteurs du marché. La mise en place d'une cellule communication peut être bienvenue.

Dans la mesure où une décision de sanction peut avoir un impact négatif sur la réputation, il est essentiel d'adapter sa communication au niveau de la sanction et des griefs pour pouvoir faire entendre son point de vue si cela s'avère nécessaire.

10

L'ANTICIPATION D'UN CONTRÔLE OU D'UNE ENQUÊTE PAR LA SOCIÉTÉ DE GESTION



3.1 La voie de composition administrative

Le Collège de l'AMF peut proposer aux personnes ou entités suspectées d'avoir commis un manquement, une **transaction mettant fin à la procédure de sanction**. Cet accord de transaction est conclu entre le Secrétaire Général de l'AMF et la personne poursuivie.

Actualité : L'extension de la composition administrative aux abus de marché

La loi du 21 juin 2016 réformant le système de répression des abus de marché a étendu le champ de la composition administrative aux cas d'abus de marché.

Désormais, quel que soit le manquement à l'origine des poursuites, la Commission des sanctions pourra proposer à la société de gestion de conclure une transaction.

Les manquements commis par les infrastructures de marché (dépositaires centraux, chambres de compensation ou entreprises de marché) sont exclus du champ de ce dispositif.

LES DIFFÉRENTES ÉTAPES

Lors de la notification des griefs par le Collège de l'AMF à la personne ou l'entité mise en cause, la conclusion d'un accord de transaction peut être proposée. Le mis en cause dispose alors d'un délai d'un mois pour se prononcer sur cette proposition.

En cas de refus par ce dernier, une procédure de sanction est alors ouverte devant la Commission des sanctions. En revanche, en cas d'acceptation, l'accord doit être conclu dans un délai de 4 mois à compter de l'acceptation. En cas de dépassement de ce délai de 4 mois, une procédure de sanction est alors ouverte.

L'accord de transaction est négocié entre le Secrétaire Général de l'AMF et l'entité mise en cause qui ne pourra verser une amende excédant le quantum de la sanction pécuniaire encourue.

Si le Collège valide l'accord, il est transmis à la Commission des sanctions pour homologation, dans le cas contraire, il peut demander au Secrétaire Général de soumettre un nouveau projet de transaction à l'entité. Dans ce cas, le nouvel accord doit être conclu dans un délai d'un mois à compter de la notification du refus de validation du Collège, à défaut une procédure de sanction sera ouverte. Cette renégociation ne peut être mise en œuvre qu'une fois.

Une fois que le Collège a validé l'accord, la Commission peut l'homologuer ou le refuser. Dans la seconde hypothèse, une procédure de sanction sera ouverte. Cette décision peut faire l'objet d'un recours par les personnes mises en cause et par le Président de l'AMF. Enfin si l'accord homologué n'est pas respecté, la Commission ouvre une procédure de sanction.

En 2015, 12 accords de composition administrative ont été signés. L'avantage de ce système est la rapidité de sa mise en œuvre et l'absence de reconnaissance de culpabilité. La somme est ainsi prédéterminée et connue avant sa publication sur le site internet de l'AMF. Le principal inconvénient de cette procédure réside toutefois dans le caractère public de la transaction.

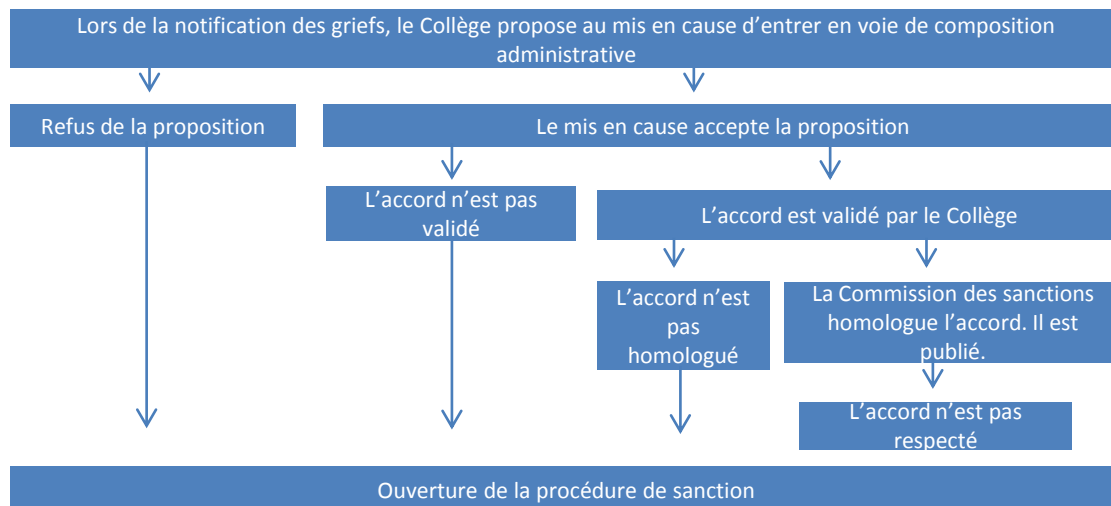
Chiffres clés des compositions administratives en 2015

12 accords de composition administrative ont été signés en 2015.

Chacun d'eux a été validé par le Collège puis homologué par la Commission des sanctions.

Le montant cumulé de ces transactions s'élève à **1,32 million d'euros en 2015**.

LES ÉTAPES DE LA PROCÉDURE DE TRANSACTION



3.2 La procédure devant la Commission des sanctions

Pour rappel, une procédure administrative de sanction peut être ouverte à l'encontre (i) de toute personne ayant commis des faits susceptibles de constituer des abus de marché ou (ii) de toute entité ou personne soumise à l'autorité de l'AMF ayant manqué à ses obligations professionnelles.

L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE DE SANCTION

La procédure de sanction débute par la **notification des griefs à la personne mise en cause** par le Collège de l'AMF, accompagnée du rapport d'enquête ou de contrôle. A partir de la réception de la notification des griefs, les personnes ou entités mises en cause disposent d'un délai de 2 mois pour transmettre des observations écrites au Président de la Commission des sanctions.

Actualité : La fin du cumul des poursuites pénales et administratives pour les abus de marché

Sous la pression d'une jurisprudence européenne et française, la loi du 21 juin 2016 a réformé le système procédural de répression des abus de marché. Désormais, les poursuites pénales et administratives ne sont plus cumulables. En conséquence, avant d'entamer une poursuite pour abus de marché, l'AMF devra se concerter avec le parquet national financier. Par ailleurs, toute personne qui aurait été poursuivie par le juge pénal, avant d'être finalement relaxée, ne pourra pas faire l'objet d'une procédure de sanction devant la Commission des sanctions, et vice versa.

LES ÉTAPES PRÉALABLES A LA SÉANCE DE LA COMMISSION DES SANCTIONS

Un rapporteur chargé d'instruire le dossier est désigné

parmi les membres de la Commission. Il dispose du dossier d'enquête ou de contrôle et analyse les observations écrites des personnes mises en cause. S'il estime que les griefs doivent être complétés, il peut saisir le Collège de l'AMF. Lorsque ses diligences sont terminées, il établit un rapport et émet un avis à la Commission des sanctions sur les griefs notifiés. Cet avis est envoyé aux représentants du Collège et aux personnes mises en cause qui disposent alors d'un délai de 15 jours pour faire parvenir leurs observations.

LA SÉANCE DEVANT LA COMMISSION DES SANCTIONS

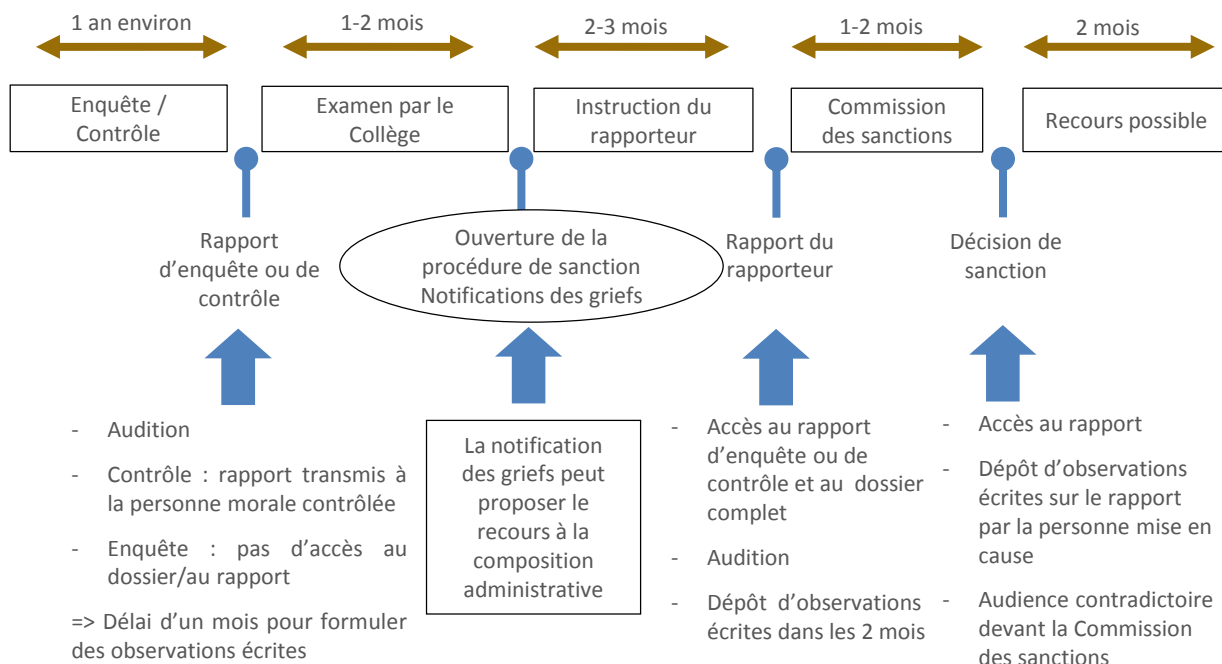
La séance est publique dans la quasi-totalité des cas. Toutefois, le Président peut interdire l'accès à la séance pour des raisons d'ordre public, de sécurité nationale ou de protection des secrets protégés par la loi. Lors de la séance, le rapporteur présente son rapport. Le représentant du Collège a la possibilité de présenter des observations et de proposer une sanction. Le Directeur général du Trésor peut également formuler des observations. La personne mise en cause et son conseil présentent des observations en défense, ce qui conduit à un débat.

LA DÉCISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS

La formation délibérante statue le jour même en la seule présence de ses membres. La décision est rendue à la majorité des voix des membres présents au délibéré et doit être motivée. Elle est rendue publique sauf dans les cas où cette publication risquerait de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux personnes mises en cause.

12

CONTRÔLE, ENQUÊTE, PROCÉDURE DE SANCTION ET SUITES



3.3 Les types de sanctions et leur montant

La Commission des sanctions peut proposer des **sanctions pécuniaires** à l'encontre de toute personne ainsi que des **sanctions disciplinaires** à l'encontre des professionnels placés sous le contrôle de l'AMF, ainsi que les personnes agissant sous l'autorité ou pour le compte de celle-ci (avertissement, blâme, interdiction titre temporaire ou définitif d'exercer).

Depuis la loi de régulation bancaire et financière en date du 22 octobre 2010, les sanctions pécuniaires sont plafonnées à :

- pour les professionnels : 100 millions d'euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés par le manquement ;
- pour les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte de ces professionnels :
 - 15 millions d'euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés en cas de d'abus de marché ;
 - 300.000 euros ou le quintuple du montant des profits éventuellement réalisés dans les autres cas (manquement aux obligations professionnelles) ;

- pour toute autre personne, 100 millions d'euros ou dix fois le montant des profits éventuellement réalisés en cas d'abus de marché.

Actualité : L'augmentation des sanctions pécuniaires

Le Règlement sur les abus de marché du 16 avril 2014 durcit les sanctions pour abus de marché. Désormais, toute société qui commettrait un abus de marché encourt une amende pouvant s'élever jusqu'à 15% de son chiffre d'affaires annuel (consolidé le cas échéant).

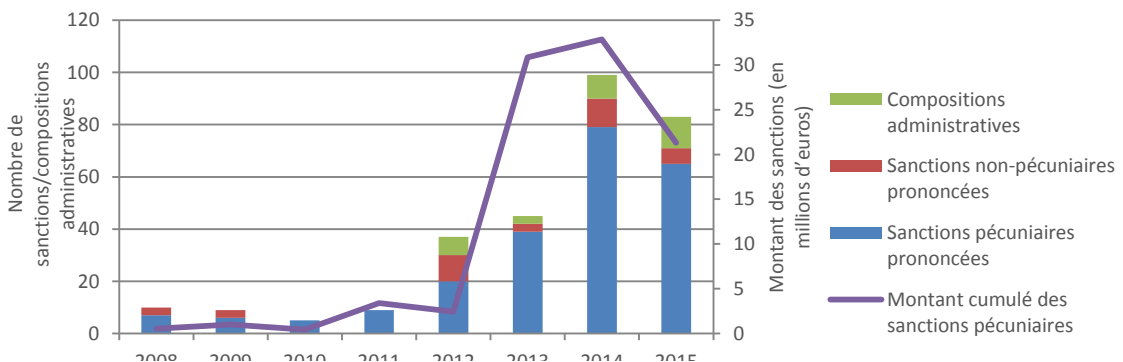
Le projet de loi Sapin II aligne sur le même quantum les sanctions encourues en cas de manquement à la Directive MIF II, au Règlement PRIIPS, ou toute règle relative aux OPCVM .

Les **facteurs pouvant aggraver les sanctions** sont la **multiplicité des manquements**, leur répétition et **l'ampleur des préjudices** subis par les épargnants. En revanche, les **diligences effectuées par le mis en cause**, sa situation financière ou **l'absence de gravité** du manquement peuvent être des **facteurs atténuants**.

PANORAMA DES SANCTIONS ENCOURUES PAR LES SOCIÉTÉS DE GESTION

	Manquement aux obligations professionnelles	Tentative ou commission d'un abus de marché	Projet Loi Sapin II Abus de marché, manquement à PRIIPS, MIF II, réglementation relative aux OPCVM
Professionnels	100 millions d'euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés	100 millions d'euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés	100 millions d'euros ou le décuple du montant des profits éventuellement réalisés ou 15% du chiffre d'affaires de la société
Personnes physiques placées sous leur autorité	300.000 euros ou le quintuple du montant des profits éventuellement réalisés	15 millions d'euros ou le quintuple du montant des profits éventuellement réalisés	15 millions d'euros ou le quintuple du montant des profits éventuellement réalisés

SYNTHÈSE DES SANCTIONS PRONONCÉES SUR LA PÉRIODE 2008 - 2015 RELATIVES AUX SOCIÉTÉS DE GESTION



3.4 Les voies de recours

Conformément à l'article L. 621-30 du Code monétaire et financier « les décisions prononcées par la Commission des sanctions peuvent faire l'objet d'un recours par les personnes sanctionnées et par le Président de l'Autorité des marchés financiers, après accord du Collège. En cas de recours d'une personne sanctionnée, le Président de l'autorité peut, dans les mêmes conditions, former un recours ». Ces recours s'exercent dans le délai de 2 mois à compter de la date de notification de la décision de la Commission des sanctions.

JURIDICTIONS COMPÉTENTES

Les règles de compétence ainsi énoncées ne sont déterminées que par les qualités de la personne sanctionnée. En effet, les juridictions compétentes seront différentes selon que les mis en cause sont des professionnels ou des non-professionnels.

Le Conseil d'Etat est compétent pour se prononcer sur les recours formés contre les décisions prononcées à l'encontre des professionnels soumis au contrôle de l'AMF visés au II de l'article L. 621-9 du Code monétaire et financier, ainsi que des personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte.

La Cour d'appel de Paris est compétente pour les recours de toutes les autres personnes (de façon générale les non-professionnels). A titre d'exemple, il peut s'agir du recours d'un prestataire de services d'investissement qui n'est pas agréé en France, ou du dirigeant d'une entreprise cotée.

LES DIFFÉRENTS TYPES DE RECOURS

Les recours en annulation ou en réformation

Lorsque la juridiction de recours est saisie d'un recours en annulation, elle peut apprécier : la légalité externe (vices de forme, de procédure, incompétence de l'auteur de l'acte) et interne (violation d'une règle de droit) de la décision de la Commission.

Lorsque la juridiction de recours est saisie d'un recours en réformation, elle peut modifier la décision de la Commission des sanctions mais ne peut aggraver la situation des demandeurs au recours.

Lorsque le Président de l'AMF n'a pas introduit de recours principal ou incident, l'AMF n'est pas partie à la procédure mais peut produire des observations devant la juridiction, au soutien de la décision de la Commission des sanctions, qui sont portées à la connaissance des parties par le greffe et peuvent être présentées oralement lors de l'audience. **Ces recours n'ont pas d'effet suspensif, sauf si la juridiction en décide autrement.**

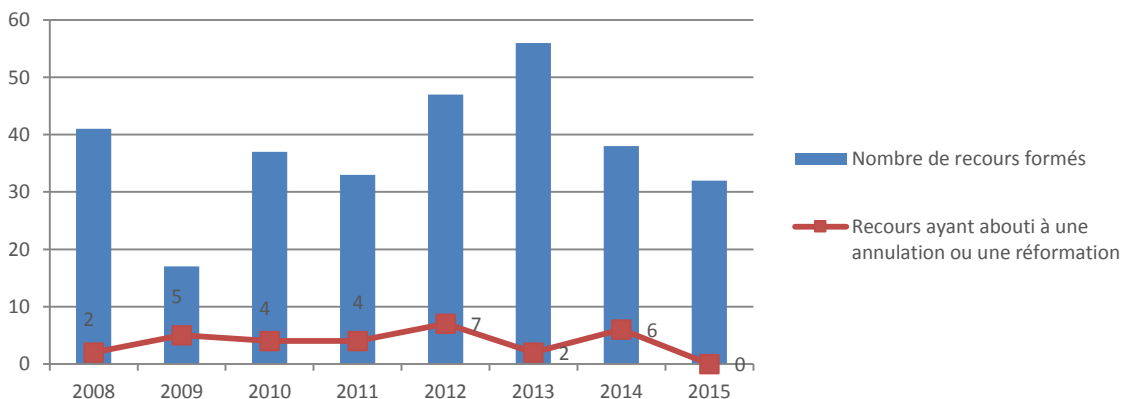
Les recours suspensifs

Les recours suspensifs posent un sursis à exécution de la décision de la Commission des sanctions. La Cour d'appel de Paris peut ordonner qu'il soit sursis à l'exécution de la décision de la Commission, en attendant le jugement sur le fond, lorsque celle-ci est susceptible d'entraîner des conséquences manifestement excessives pour le requérant. Devant le Conseil d'Etat, la décision peut faire l'objet d'une suspension en référé, à condition que l'urgence le justifie, et qu'il soit fait état « d'un moyen propre à créer, en l'état de l'instruction, un doute sérieux quant à la légalité de la décision ».

Les recours exercés par le Président de l'AMF

Le Président de l'AMF peut former, après accord du Collège, un recours contre les décisions de la Commission des sanctions. Il pourra par exemple demander une aggravation de la sanction ou son prononcé s'il y a eu une mise hors de cause. Cette demande peut être faite en dehors de tout recours de la personne mise en cause (recours principal), ou par le biais d'un recours incident. La juridiction saisie sur le recours principal ou incident du Président de l'AMF peut soit confirmer la décision de la Commission des sanctions, soit l'annuler ou la réformer en tout ou en partie, dans un sens favorable ou défavorable à la personne mise en cause.

RECOURS AYANT ABOUTI A UNE ANNULATION OU REFORMATION SUR LA PÉRIODE 2008-2015



EXPERTISE EN CONTENTIEUX DISCIPLINAIRE



Duhamel Blimbaum est un cabinet d'avocats français indépendant entièrement dédié au conseil et au contentieux en Droit Financier.

Afin d'accompagner ses clients dans la réussite de leurs projets, le Cabinet est organisé autour de cinq pôles d'activité : Corporate Finance, Droit Boursier, Banque Finance, Asset Management et Contentieux Financier.

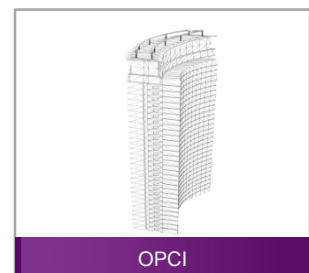
Le Cabinet est un acteur de premier plan en France dans le domaine de la gestion d'actifs et des fonds d'investissements. De la création des structures d'investissement à la commercialisation des produits, le Cabinet accompagne ses clients français et internationaux dans l'ensemble de leurs opérations et dans leurs relations avec les autorités de régulation.

L'équipe Investment Fund & Asset Management comprend une dizaine de personnes. Elle intervient régulièrement dans les opérations de structuration de fonds immobiliers, de fonds de capital investissement, de fonds de fonds, de fonds de gestion alternative, de fonds d'infrastructures, etc.

Résolument tourné vers l'international, le Cabinet dispose de bureaux à Londres et à Casablanca et travaille avec un vaste réseau de cabinets partenaires lui permettant d'intervenir dans de nombreuses juridictions étrangères.

JEREMIE DUHAMEL, Avocat Associé, est responsable du Practice group Investment Funds & Asset Management.

Pour accéder à l'expertise du Cabinet en matière de contentieux financiers :
www.duhamel-blimbaum.com, rubrique Expertises puis Contentieux financier





www.duhamel-blimbaum.com

La présente brochure, préparée par l'équipe Investment Fund & Asset Management du Cabinet DUHAMEL BLIMBAUM AARPI, ne revêt qu'un caractère informatif. Elle ne saurait prétendre couvrir toutes les situations auxquelles, en pratique, un investisseur, une société ou un intervenant sur ce sujet serait susceptible de faire face. Elle ne saurait donc être exhaustive et ne peut en aucun cas constituer un conseil juridique ou un conseil sur un investissement financier.

Pour toutes informations complémentaires, vous êtes invités à prendre contact avec l'un des avocats du Cabinet.

ROYAUME-UNI - LONDRES

1 Cornhill - London
EC3V 3ND - Royaume-Uni
london@duhamel-blimbaum.com

FRANCE - PARIS

92 rue de Richelieu
75002 Paris - France
paris@duhamel-blimbaum.com

MAROC - CASABLANCA

28 Place des Nations-Unies
20 000 Casablanca – Maroc
casablanca@duhamel-blimbaum.com