

VEILLE

SANCTIONS AMF ET JURIDICTIONS DE RECOURS

Sous la direction
d'ANNE-SOPHIE
TEXIER,

Direction
de l'instruction
et du
contentieux
des sanctions,
AMF

■ COMMISSION DES SANCTIONS DE L'AMF

**AMF, Com. sanct., 20 juin 2017,
SAN-2017-06 : communication
dès que possible d'une
information privilégiée ;
information relative
à une dégradation du résultat
opérationnel courant ;
imputabilité au dirigeant.**

Commentaire de Robin Barrière

Une société et son dirigeant se sont vus infliger des sanctions pécuniaires de, respectivement, 100 000 et 10 000 euros, pour avoir manqué à l'obligation, prévue par le I de l'article 223-2 du règlement général de l'AMF, de porter dès que possible à la connaissance du public toute information privilégiée.

La Commission a d'abord estimé que l'information relative à la dégradation significative du résultat opérationnel courant (ROC) de la société pour l'exercice 2013-2014 était privilégiée. En effet, le conseil d'administration avait été informé que le ROC serait, en l'état des données provisoires disponibles, significativement inférieur à celui de l'exercice précédent, si bien que le critère de précision requis par l'article 621-1 du règlement général était rempli, nonobstant le caractère non définitif du chiffrage et en particulier l'absence d'arrêtés des comptes ou d'examen par les commissaires aux comptes. De plus, l'information était demeurée non publique jusqu'à l'annonce des résultats annuels, près de 7 mois après la tenue du conseil d'administration susmentionné. Enfin, le ROC constituait un indicateur important de la performance de la société, d'autant qu'un précédent communiqué avait été de nature à susciter des attentes de la part du marché à cet égard, de sorte que l'information était susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours du titre.

Ensuite, elle a jugé qu'en dépit de l'absence d'un texte instituant une obligation spécifique de publier un avertissement sur résultats, l'émetteur aurait dû porter dès que possible à la connaissance du public cette information privilégiée, l'article 223-2 du règlement général n'opérant aucune distinction selon la nature de l'information en cause ou la politique de communication mise en œuvre antérieurement par l'émetteur. Elle a enfin retenu que les critères requis pour le report de la publication de l'information privilégiée n'étaient pas réunis. Après avoir indiqué que l'entrée en vigueur du règlement n° 596/2014 sur les abus de marché n'avait pas eu pour effet d'instituer des règles d'imputabilité au dirigeant du manquement en cause plus douces qu'auparavant, la Commission a ainsi considéré que le manquement était caractérisé tant à l'égard de l'émetteur que de son président du directoire.

**AMF, Commission des sanctions,
25 juillet 2017, SAN-2017-07 :
société de gestion ; fonds à
formules ; charges indues et
injustifiées ; dépassement des
frais de gestion ; information
délivrée aux porteurs.**

Commentaire d'Alexandre Bisch

Après avoir écarté des moyens de procédure tirés de la déloyauté dans l'administration de la preuve, de la violation du secret professionnel et de la partialité de l'un des contrôleurs, la Commission des sanctions a prononcé un avertissement et une sanction pécuniaire de 35 millions d'euros à l'encontre d'une société de gestion de portefeuille (SGP) pour avoir manqué à ses obligations professionnelles dans la gestion de fonds à formule (« Fonds »). Pour chacun des Fonds objets du contrôle, la SGP avait constitué un « coussin » destiné à

prémunir les porteurs contre les risques non couverts par la garantie des Fonds, alimenté par une partie des commissions dues par les porteurs en cas de rachat anticipé de leurs parts et par une marge de structuration. Concernant les commissions de rachat, la Commission a d'abord considéré que l'information donnée dans les prospectus des Fonds, selon laquelle ces commissions étaient « acquises » aux Fonds pour moitié et servaient à compenser les frais supportés pour investir ou désinvestir les avoirs confiés, était inexacte et trompeuse.

Elle a ensuite retenu que la SGP avait manqué à son obligation d'agir dans le seul intérêt des porteurs et leur avait imposé des charges indues et injustifiées en raison du transfert des commissions de rachat de l'actif net des Fonds à un compte de dette dont elle était l'unique bénéficiaire. Elle a également retenu un dépassement des frais de gestion prévus par les prospectus, après avoir réintégré à ces frais les commissions de rachat au titre des exercices au cours desquels elles avaient été portées en compte de dette. La Commission a enfin jugé que l'information délivrée dans les rapports annuels des Fonds ne présentait pas un caractère exact, clair et non trompeur, à défaut d'inclure le montant des commissions de rachat parmi les frais de gestion.

Concernant la marge de structuration, la Commission a considéré que le reliquat dont la SGP avait disposé librement à l'échéance des Fonds, lorsque la formule garantie était atteinte, devait être réintégré au frais de gestion et a ainsi retenu un dépassement, pour le dernier exercice des Fonds, du taux maximum de frais de gestion prévu par les prospectus.

La Commission a enfin retenu que l'information délivrée dans les rapports annuels des Fonds ne présentait pas un caractère exact, clair et non trompeur, à défaut d'inclure le montant du reliquat de la marge de structuration parmi les frais de gestion.

NOUVEAU

L'APPLI
GRATUITE

Une nouvelle expérience pour nos abonnés :

- un confort optimal de lecture sur smartphone et tablette
- une navigation fluide possible aussi hors connexion
- un accès intuitif aux revues



2 modes de lecture :

- Feuilletage « classique »
- ou
- Mode « scrolling » sur une colonne

Téléchargez vite l'appli



Contact : 01 48 00 54 26

service.abonnement@revue-banque.fr

JURIDICTIONS DE RECOURS

Conseil d'État, 19 juillet 2017, n° 397990 (sur recours contre AMF, Commission des sanctions, 11 janvier 2016, SAN-2016-02) : étendue du grief notifié au mis en cause ; annulation de la décision de la Commission des sanctions.

Commentaire d'Alexandre Bisch

La Commission des sanctions avait infligé à un prestataire de services d'investissement et à son dirigeant un blâme et des sanctions pécuniaires de, respectivement, 70 000 et 30 000 euros pour avoir manqué à l'obligation d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle dans le cadre d'un service de placement lors d'une introduction en bourse. Elle avait retenu que le grief notifié tenait à l'absence de révélation par le prestataire de son investissement indirect dans les titres de l'émetteur tant à ce dernier, lors de la présentation du résultat de l'allocation des titres, qu'aux souscripteurs et acquéreurs des titres sur le marché secondaire mais avait écarté ce second aspect au motif que le prestataire n'était pas tenu de fournir à ces derniers une information sur son investissement.

Le Conseil d'État a d'abord énoncé, dans le prolongement de sa jurisprudence antérieure, qu'aucune sanction ne pouvait être prononcée sur le fondement de griefs non préalablement notifiés, que la notification de griefs devait indiquer les principaux agissements reprochés au mis en cause ainsi que la nature des obligations méconnues afin de lui permettre de se défendre en présentant ses observations, mais que rien ne s'opposait à ce que la Commission se fonde sur des circonstances de fait ne figurant pas dans la notification de griefs dès lors qu'elles se rattachaient aux griefs régulièrement notifiés. Il a ensuite jugé que si la notification de griefs relevait que le prestataire de services d'investissement pouvait être suspecté d'avoir porté atteinte à l'intérêt de l'émetteur en lui présentant un résultat d'allocation des titres artificiellement augmenté, il lui était « précisément reproché » de n'avoir communiqué le résultat de cette allocation qu'à l'émetteur, sans le porter à la connaissance des souscripteurs et des acquéreurs des titres sur le marché secondaire. Il en a déduit que le

grief retenu par la Commission n'avait pas été notifié aux requérants et a donc annulé la décision attaquée.

Cons. const. 21 juillet 2017, n° 2017-646/647 QPC : droit de communication aux enquêteurs de l'AMF des données de connexion ; déclaration de non-conformité à la Constitution ; report des effets au 31 décembre 2018.

Commentaire de Florence Sciascia

Saisi de deux questions prioritaires de constitutionnalité, le Conseil constitutionnel a déclaré contraires à la Constitution les dispositions de l'article L. 621-10 du Code monétaire et financier, dans leur rédaction résultant de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013, qui conféraient un droit de communication des données de connexion aux enquêteurs de l'AMF. Pour statuer ainsi, le Conseil a relevé que les enquêteurs de l'AMF pouvaient se faire communiquer des données de connexion par les opérateurs de communications électroniques, les fournisseurs d'accès ou les hébergeurs et qu'une telle communication était de nature à porter atteinte au droit au respect de la vie privée garanti par l'article 2 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789. Le Conseil a également précisé que si le législateur avait réservé le pouvoir d'obtenir ces données à des agents habilités soumis au respect du secret professionnel, ne disposant pas d'un pouvoir d'exécution forcée et agissant dans le cadre d'une enquête, il ne l'avait assorti d'aucune autre garantie.

En conséquence, il a considéré que « le législateur n'a[vait] pas entouré la procédure prévue par les dispositions contestées de garanties propres à assurer une conciliation équilibrée entre, d'une part, le droit au respect de la vie privée, et, d'autre part, la prévention des atteintes à l'ordre public et la recherche des auteurs d'infractions ».

Enfin, estimant que l'abrogation immédiate des dispositions concernées aurait des conséquences manifestement excessives, le Conseil a reporté celle-ci au 31 décembre 2018.

Il est à noter que, par une décision n° 2015-715 DC du 5 août 2015, le Conseil avait déjà jugé non conformes à la Constitution des dispositions prévoyant une procédure de communication des données de connexion instituée au profit de l'Autorité de la concurrence. ■