

VEILLE

SANCTIONS AMF ET JURIDICTIONS DE RECOURS

Sous la direction de **MAXENCE DELORME**,
Direction de l'instruction et du contentieux des sanctions, AMF

■ COMMISSION DES SANCTIONS DE L'AMF

AMF, Com. Sanct., 24 janvier 2019, SAN-2019-01 : manquements aux obligations applicables aux conseillers en investissements financiers (CIF).

Commentaire de Bruno Gaillard

■ La Commission des sanctions a infligé à une personne morale une sanction de 250 000 euros pour violation de plusieurs de ses obligations professionnelles de CIF, ainsi qu'une sanction de 100 000 euros assortie d'un avertissement au président de la société, auquel les manquements ont été jugés imputables.

La Commission a d'abord sanctionné la société pour avoir omis, à l'égard de certains de ses clients, de remettre des documents obligatoires (document d'entrée en relation, lettre de mission, rapport écrit), de préciser les modalités de sa rémunération, de fournir une information suffisante sur les risques attachés aux produits, enfin de recueillir les informations nécessaires en matière de connaissance des clients. Elle a ensuite considéré que le CIF avait manqué à son obligation d'information exacte, claire et non trompeuse, du fait de l'existence d'erreurs dans l'identité des garants des remboursements des investissements de ses clients, et de la non-transmission à ces derniers d'informations susceptibles d'attirer leur attention sur des points de fragilité financière des structures dans lesquelles ils investissaient, ou qui garantissaient le remboursement des sommes investies.

La Commission a également retenu l'exercice par le CIF d'une activité de placement non garanti au profit d'un des émetteurs des produits qu'elle conseillait à ses clients, alors que le statut de CIF prohibe une telle activité. La Commission a aussi sanctionné l'absence de procédure de prévention, de gestion et de traitement des conflits d'intérêts pouvant résulter de la rémunération incitative prévue par le contrat liant le CIF à cet émetteur. Enfin, la Commission a retenu trois manquements du CIF à ses obligations en matière de mandats de démarchage, après avoir constaté que la société a conclu deux mandats avec des personnes morales alors qu'un CIF ne peut mandater que des personnes physiques en vue d'exercer en son nom une activité de démarchage, que l'activité de démarchage a porté sur des titres non cotés, ce que prohibe la réglementation applicable, et qu'elle doit en tout état de cause se dérouler dans la limite des services, opérations et produits pour lesquels un agrément est détenu, ce qui n'était pas le cas en l'espèce, les deux sociétés mandataires conseillant les produits à leurs clients sans disposer du statut de CIF.

AMF, Com. sanct., 6 mars 2019, SAN-2019-02 : utilisation et transmission d'une information priviligée ; recommandation fondée sur une information priviligée.

Commentaire de Florence Sciascia

■ La Commission des sanctions a mis hors de cause trois personnes physiques, à qui il était reproché d'avoir utilisé une information privilégiée et/ou d'avoir

recommandé d'acquérir des titres sur la base de celle-ci et/ou d'avoir transmis cette même information, et ordonné la publication de sa décision sous une forme anonyme.

L'un des mis en cause alléguait, d'une part, d'une violation des droits de la défense, faute d'organisation au stade de l'enquête d'une confrontation avec la personne dont le témoignage avait servi de fondement à la décision d'ouverture d'enquête, et, d'autre part, d'une violation du droit à un procès équitable, à la suite du refus par le rapporteur d'une demande de supplément d'enquête. Pour écarter ces moyens, la Commission a rappelé que le principe des droits de la défense ne s'applique pas au stade de l'enquête, sous réserve d'une atteinte irrémédiable aux droits de la défense des personnes ensuite notifiées, et le pouvoir souverain du rapporteur pour procéder à des investigations complémentaires. Elle a précisé sur ce dernier point qu'en l'espèce la demande formulée n'était pas utile à la manifestation de la vérité. Sur le fond, la Commission a d'abord considéré que l'information en cause, relative à l'offre d'une société concernant le rachat d'une autre société, présentait un caractère privilégié.

Puis, à défaut de preuve tangible, elle a procédé à l'analyse des faisceaux d'indices retenus dans les notifications de griefs pour établir les manquements d'initiés.

Ainsi, concernant deux mis en cause, elle a retenu que leurs acquisitions de titres présentaient un caractère atypique et étaient intervenues à un moment opportun. Néanmoins, elle a énoncé que ces deux seuls indices ne constituaient pas, à eux seuls, un faisceau d'indices

graves, précis et concordants permettant d'établir que seule la détention de l'information privilégiée pouvait expliquer les interventions litigieuses. S'agissant de la troisième personne poursuivie, elle a relevé le moment opportun de ses acquisitions et indiqué que ce seul indice ne suffisait pas à établir que seule la détention de l'information privilégiée pouvait expliquer les opérations litigieuses.

Concernant les autres manquements d'initié notifiés, elle a considéré que comme il n'était pas établi que les mis en cause détenaient l'information privilégiée, il ne pouvait être soutenu qu'ils avaient formulé une recommandation d'investissement sur la base de celle-ci et/ou transmis cette même information à des tiers.

■ JURIDICTIONS DE RECOURS

CA Paris 7 février 2019, n° 18/04069 (sur recours contre AMF, Commission des sanctions, 21 décembre 2017, SAN-2017-15) : utilisation d'une information privilégiée ; recommandation fondée sur une information privilégiée.

Commentaire de Robin Barrière

■ La cour d'appel de Paris a réformé la décision de la Commission des sanctions du 21 décembre 2017 qui avait prononcé une sanction de 2 000 000 d'euros à l'encontre d'un administrateur pour avoir, alors qu'il détenait une information privilégiée relative à l'aggravation des difficultés financières de l'émetteur, d'une part, recommandé au gestionnaire de ses polices d'assurance vie de céder des titres de cette société et, d'autre part, utilisé cette information en cédant des titres.

La cour a tout d'abord estimé que l'information en cause présentait bien un caractère privilégié et que le requérant avait détenu cette information au moment des faits reprochés.

La cour a ensuite retenu qu'il ressortait du dossier que la décision de vendre les titres en cause, déclarés inéligibles aux contrats d'assurance vie du requérant, avait été prise par le gestionnaire de ses polices d'assurance, de sorte que la

recommandation litigieuse ne pouvait être interprétée comme recommandant de céder les titres, mais comme préconisant que les cessions à intervenir soient effectuées dans une certaine fourchette de prix. Elle a donc considéré que le grief de recommandation fondé sur une information privilégiée n'était pas caractérisé.

En dernier lieu, la cour a considéré que le requérant avait cédé des titres alors qu'il détenait l'information privilégiée, sans avoir démontré qu'il avait été placé dans l'obligation de procéder aux cessions litigieuses, de sorte que le manquement d'utilisation d'une information privilégiée était constitué.

En considération de ces éléments, la cour a réduit le montant de la sanction infligée à 200 000 euros.

CA Paris 7 mars 2019, n° 18/14860 (sur recours contre AMF, Com. sanct., 13 avril 2018, SAN-2018-03) : utilisation d'une information privilégiée.

Commentaire de Florence Sciascia

■ La Commission des sanctions avait prononcé une sanction d'un montant de 200 000 euros à l'encontre d'une personne physique pour utilisation d'une information privilégiée relative à la situation tendue de trésorerie de la société.

La cour d'appel de Paris a, d'une part, déclaré recevable le recours et, d'autre part, réformé la décision de la Commission seulement en ce qu'elle avait ordonné, concernant le requérant, la publication de la décision de manière non anonyme.

Dans un premier temps, la cour a estimé que si la déclaration de recours ne précisait pas de manière explicite que le recours était formé aux fins de « réformation de la décision attaquée », une telle mention n'était pas formellement exigée par les textes applicables, et que l'objet du recours était identifiable sans ambiguïté. Elle a précisé que l'AMF n'avait pas été induit en erreur sur la portée de ce recours et que les imperfections d'ordre formel de la déclaration ne pouvaient à elles seules priver le requérant de son droit d'accès au juge.

Dans un deuxième temps, la cour a rejeté la demande de réformation fondée sur l'absence de détention de l'information privilégiée, considérant que la Com-

mission avait, à juste titre, retenu que le manquement d'initié était caractérisé. En effet, elle a d'abord retenu que l'information en cause présentait bien un caractère privilégié, puis, au vu de courriels versés à la procédure, que le requérant la détenait. Elle a ensuite considéré que les arguments soulevés par le requérant n'étaient pas de nature à renverser la présomption d'utilisation de l'information privilégiée qui pesait sur lui, en tant qu'initié primaire, et que les considérations avancées étaient d'ordre personnel et ne justifiaient donc pas de dispense de l'obligation d'abstention d'utilisation.

Par ailleurs, la cour a également rejeté la demande de réformation fondée sur le caractère disproportionné de la sanction, au motif que la Commission s'était fondée sur la gravité du manquement, l'économie de perte réalisée ainsi que sur le patrimoine, les ressources et les charges du requérant et qu'il n'existait pas de disproportion entre ces éléments et le montant de la sanction retenu. S'agissant des changements survenus depuis le dépôt du rapport d'instruction, allégués par le requérant, la cour a considéré que les pièces produites ne permettaient pas de remettre en cause le caractère proportionné de la sanction. Enfin, la cour a fait droit à la demande d'anonymisation de la décision attaquée en retenant que la publication de la décision était de nature à créer un préjudice grave et disproportionné au requérant au regard de son secteur d'activité (innovation) et de son absence de diplôme.

Cass. com. 9 janvier 2019, pourvois n° 16-14.727, 16-14.866, 16-18.201 (sur recours contre CA Paris 31 mars 2016 n° 2015/12351).

Commentaire de Maxence Delorme

■ Par décision du 9 janvier 2019, la chambre commerciale de la Cour de cassation a rejeté les pourvois formés contre l'arrêt de la cour d'appel de Paris du 31 mars 2016 qui avait rejeté les recours formés contre la décision de la Commission des sanctions du 2 juin 2015 (SAN-2015-11).

Dans cette décision, la Commission des sanctions, réunie en formation plénière, avait prononcé des sanctions pécuniaires comprises entre 30 000 et 1 000 000 euros ainsi qu'un avertissement à l'égard de plusieurs personnes physiques et morales,

pour des manquements de transmission et d'utilisation d'informations privilégiées, violation des règles de déclaration de franchissement de seuil de participation, absence de déclaration ou déclaration tardive auprès de l'AMF de transactions, action de concert non déclarée ayant conduit à un franchissement de seuil, défaut de signalement d'opérations suspectes par un salarié d'un prestataire de services d'investissement et violation de l'obligation de mise en place d'une organisation et de procédures opérationnelles permettant de détecter des opérations suspectes par un prestataire de services d'investissement.

S'agissant plus particulièrement du grief relatif à l'action de concert, la Commission des sanctions avait utilisé, pour caractériser le manquement, un faisceau d'indices démontrant la volonté des concertistes de mettre en œuvre

une politique commune, quand bien même celle-ci nécessitait, en l'espèce, le soutien de membres du conseil de surveillance, non concertistes, mais que ces derniers avaient fait élire.

Par décision du 31 mars 2016, la cour d'appel de Paris avait rejeté les recours formés contre la décision de la Commission des sanctions.

Dans son arrêt du 9 janvier 2019, la Cour de cassation a rejeté, après en avoir ordonné la jonction, les pourvois formés contre l'arrêt de la cour d'appel de Paris. Sur la caractérisation d'une action concert, la Cour retient que « de ces constatations et appréciations, et dès lors que le caractère durable d'un accord n'est pas incompatible avec un projet de cession, ultérieur, des titres alors détenus, la cour d'appel qui a, à bon droit, tenu compte, pour déterminer le franchissement de seuil, du nombre d'actions détenues par les intéressés,

peu important que ceux-ci les aient ou non utilisées pour exercer leur vote à l'occasion des faits reprochés, et qui n'avait pas à prendre en considération la circonstance, inopérante, que les décisions du conseil de surveillance avaient été prises à l'unanimité, a pu déduire que MM. Kielwasser, Raboutet et Picault avaient conclu un accord en vue d'exercer leurs droits de vote pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société » ; si la Cour affirme que le caractère durable d'un accord n'est pas incompatible avec un projet de cession, ultérieur, des titres alors détenus, elle semble cependant faire de ce caractère une condition nécessaire pour caractériser l'action de concert. ■