

Chronique *financière* et *boursière*



HUBERT DE
VAUPLANE

Direction des affaires
juridiques, BNP-Paribas
Vice-président AEDBF

Jurisprudence et décisions administratives

Article 8-1 de l'ordonnance de 1967. Interdiction temporaire d'exercice de l'activité professionnelle (oui)

Ord. Pdt. TGI Bordeaux du 5 janvier 2000.

Cob/Conseils Finance et autres.

Ord. référé Pdt. TGI de Bordeaux du 21 janvier 2000.

Cob/Conseils Finance et autres.

Voir aussi «Droit des marchés financiers», Litec, 1998, n° 161.

Les procédures d'interdiction temporaire d'activité prononcée par le président du TGI sur siège d'un prestataire sont rares, tellement les conséquences sont importantes. La présente affaire est une illustration de l'utilisation de ces pouvoirs à la requête de la Cob. Alertée par les plaintes de certains des clients de la société Conseils Finance, société agréée en qualité de société de gestion de portefeuille, la Cob a ouvert le 7 juillet 1999 une enquête sur les activités de cette société. Les investigations ont conduit la Commission à considérer que cette société avait enfreint les dispositions de la loi du 2 juillet 1996 et les règlements Cob n° 96-02 et 96-03. Afin de mettre fin à tout trouble et de préserver les droits de la clientèle, la Cob a présenté une requête sur le fondement de l'article 8-1 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 tendant à la suspension temporaire d'activité de la société Conseils Finance. Par une ordonnance du 5 janvier 2000, le président du TGI de Bordeaux prononça, d'une part, l'interdiction pour six mois tant envers la société qu'envers ses dirigeants mis en cause, et désigna d'autre part, un mandataire aux fins d'exercer un contrôle permanent des actes de conservation et d'administration que la société Conseils Finance pouvait continuer d'effectuer pour la préservation des droits de sa clientèle. A la suite de cette ordonnance, la société Conseils Finance et les personnes condamnées avec elle ont assigné la Cob en référé devant le président du TGI de Bordeaux pour demander la rétractation des dispositions de l'ordonnance du 5 janvier 2000. Le 21 janvier 2000, le président du TGI de Bordeaux débouta la société Conseils Finance et les autres demandeurs et confirma l'ordonnance du 5 janvier 2000. Outre les questions de fond et de procédure, il convient de s'interroger sur le bien-fondé même du recours à l'article 8-1 de l'ordonnance de 1967. On rappellera que cette disposition du texte fondateur de la Cob permet, sur demande motivée de la Cob, de prononcer l'inter-

diction temporaire de l'activité professionnelle des personnes mises en cause par elle, en statuant par ordonnance sur requête, à charge pour tout intéressé de lui en référer ; ce même texte prévoit aussi que le président du TGI, toujours sur demande motivée de la Cob, peut ordonner, en la forme des référés, qu'une personne mise en cause soit astreinte à consigner une somme d'argent, fixer le montant de la somme à consigner et le délai pour consigner son affectation. Comment ces mesures s'articulent-elles avec le pouvoir de sanction reconnu à la Cob ? En effet, on sait que celle-ci peut prononcer des injonctions et des sanctions au terme d'une procédure contradictoire. Ces procédures s'inscrivent dans le respect des principes fondamentaux des libertés individuelles et du respect des droits de la défense. Des règles strictes doivent toujours être appliquées destinées à garantir le respect des droits de la personne. Ainsi, à l'issue de l'enquête, le rapport réalisé par le service de l'inspection de la Cob est examiné par le Collège de la Commission. Si, à l'issue de cet examen, une procédure est ouverte, celle-ci doit être contradictoire et respecter les droits de la défense. Or, ces mesures de protection des droits de la défense qui existent lors de la procédure de sanction (même si celles-ci sont parfois encore insuffisantes) n'ont pas leur équivalent dans la procédure de l'article 8-1 de l'ordonnance de 1967. Dès lors, il n'est pas possible pour la Cob de recourir à cette procédure aux lieu et place des pouvoirs d'injonction et de sanction qui lui sont reconnus. Il convient en conséquence de s'interroger, au cas présent, si le recours à cette disposition était conforme à son objet. La réponse à cette question nécessite d'examiner les reproches formulés à l'encontre de la société Conseils Finance et de ses dirigeants.

Le premier reproche a trait à l'existence de liens capitalistiques et humains entre la société Conseils Finance et une société cotée sur le Second marché, Viking. Ces liens, selon la Cob, se traduisaient notamment par le fait que ces deux sociétés sont contrôlées par une même société mère – Ségur Participations –, ce qui, selon la Commission, placerait Conseils Finance dans une société de dépendance envers cette dernière. Il va sans dire que la seule présence de liens capitalistiques paraît insuffisante pour caractériser une éventuelle infraction. C'est pourquoi la Commission souligne l'existence d'administrateurs communs entre les différentes sociétés.

Pendant, et la preuve de ses liens n'était abordée que pour mieux souligner le reproche suivant. La Commission estimait que cette dépendance entre les sociétés était caractérisée lors de l'introduction en bourse de Viking par

l'achat massif de titres de cette dernière, achats qui, d'un point de vue financier, se seraient révélés désastreux. Le rapport de la Cob établit une présence importante des clients d'A. Conseils Finance parmi les souscriptions du titre Viking lors de l'introduction en bourse de cette dernière le 10 novembre 1998, puisque le 17 novembre 1998, à l'issue de l'introduction, environ 300 comptes de la clientèle d'A. Conseils Finance détenaient plus de 6 % du capital de la société et 28 % du capital mis à la disposition du public. Selon le rapport d'enquête, une telle souscription massive de titres Viking a été décidée par le conseil d'administration de la société de gestion le 7 octobre 1998, celle-ci ayant obtenu, en contrepartie, de la société Ségur Participations une rémunération d'environ 350 000 francs dont les conditions de facturation n'étaient pas des plus claires. Par ailleurs, l'enquête a relevé qu'entre le 22 et le 30 décembre 1998 le titre Viking connaissait une nette embellie, la grande majorité des portefeuilles des clients d'A. Conseils Finance n'avait fait l'objet d'aucune vente, alors que dans la même période, A. Conseils Finance a vendu des quantités importantes de titres pour son compte propre. L'enquête a enfin déterminé le poids prépondérant chez certains clients d'A. Conseils Finance du titre Viking dans leur portefeuille : entre 10 et 20 %, et parfois même plus de 80 % et jusqu'à 100 % pour certains clients. De telles opérations traduiraient un conflit d'intérêt manifeste : selon la Cob, en intervenant sur le titre Viking, la société Conseils Finance aurait satisfait les intérêts personnels de son actionnaire majoritaire Ségur Participations au détriment de l'intérêt de sa clientèle, ce qui contreviendrait à l'article 58 de la loi MAF et au règlement 96-03 de la Cob. Ces agissements, s'ils étaient retenus, sont particulièrement graves à raison de leur objet, à savoir aux devoirs de loyauté, d'équité et d'élimination des conflits d'intérêts, et à raison de leurs conséquences, à savoir un lourd préjudice pour les clients de Conseils Finance. Ne disposant pas des éléments pour nous forger une opinion, il nous paraît difficile de nous prononcer sur ce point. L'on pourra seulement s'interroger sur le fait que la Cob, lors de l'introduction en bourse de la société Viking, n'avait rien trouvé à redire dans la note d'information qu'elle avait visée quant à l'existence de ces liens capitalistiques.

Le troisième reproche réside dans l'exercice de l'activité de placement sans en avoir reçu l'agrément.

Selon le Président du TGI, *«l'ensemble des investigations ainsi menées par la Cob, dans le cadre de son enquête, démontre ainsi suffisamment une série d'infractions ou irrégularités aux dispositions légales et réglementaires régissant l'activité des sociétés de gestion de portefeuille pour compte de clients, tenant à un conflit d'intérêts manifeste, à une absence de loyauté et d'équité à l'égard des clients, qui ont subi un lourd préjudice, outre diverses irrégularités dans le fonctionnement de la société de gestion»*. En conséquence, *«la Cob se trouvait bien fondée à solliciter du président du TGI une mesure temporaire d'interdiction d'exercice de l'activité de gestion de portefeuille, étant rappelé que la Cob a par ailleurs décidé d'engager une procédure de retrait d'agrément. Attendu qu'une telle mesure d'interdiction provisoire apparaît le seul moyen d'empêcher la perpétuation d'agissements irréguliers préjudiciables aux clients de la société, étant observé que les intérêts immédiats de ceux-ci*

sont suffisamment sauvegardés par l'autorisation donnée d'effectuer les actes d'administration et de conservation, sous le contrôle d'un mandataire [...]. Attendu, par ailleurs, que compte tenu du préjudice dont la réparation est susceptible d'être réclamée par les clients de la société, et au regard tant de l'importance de ce préjudice tel qu'évalué grâce aux investigations conduites, que l'inventaire dressé des fonds, valeurs, titres et droits appartenant aux dirigeants sociaux, il convient d'ordonner la consignation de ces fonds, valeurs, titres et droits, à hauteur de la somme de 5 millions de francs, pour garantir l'indemnisation de la clientèle [...]».

La difficulté réside ici dans l'articulation des mesures décidées : interdiction temporaire suivie d'un retrait d'agrément. Autrement dit, une telle mesure d'interdiction peut-elle cohabiter avec la mise en œuvre d'un retrait d'agrément ? Plus précisément, comment convient-il de distinguer l'interdiction temporaire, le retrait d'agrément et la radiation ? La question est d'autant plus importante qu'en l'espèce la Cob a effectivement procédé au retrait de l'agrément de la société A. Conseils Finance quelque temps après la décision du TGI de Bordeaux. On sait que l'article 19-I de la loi MAF du 2 juillet 1996 prévoit quatre cas dans lesquels le retrait peut être prononcé : lorsque la société ne remplit plus les conditions auxquelles l'agrément est subordonné ; lorsqu'elle n'a pas fait usage de son agrément dans un délai de douze mois ; lorsqu'elle n'exerce plus son activité depuis au moins six mois ; ou lorsque la poursuite de son activité est de nature à porter atteinte aux intérêts des investisseurs. C'est vraisemblablement sur ce dernier motif que la Cob a dû s'appuyer. On sait aussi qu'à côté de ce retrait d'agrément, l'article 19-II de la loi MAF prévoit une procédure de radiation à titre de sanction. La difficulté réside alors à distinguer la « radiation-sanction » du retrait d'agrément (11). En l'espèce, un soupçon apparaît : pourquoi avoir procédé au retrait d'agrément dans la foulée de la procédure d'interdiction d'exercice de l'activité professionnelle ? Pourquoi ne pas avoir directement et immédiatement procédé au retrait d'agrément ou mis en œuvre une procédure disciplinaire qui, au titre de l'article 19-II, aurait conduit à une radiation ? N'y a-t-il pas un risque de détournement de procédure en cumulant retrait et interdiction ? Quel but cherche-t-on à atteindre ? S'il s'agit de sanctionner pour violation de dispositions législatives ou réglementaires, c'est vers une procédure disciplinaire conduisant le cas échéant à une radiation qu'il aurait fallu se tourner. Or, on sait que les droits de la défense ne sont pas les mêmes dans chacune de ces trois procédures : lors d'une interdiction au titre de l'article 8-1, la défense peut exposer son point de vue et ses arguments au président du TGI ; dans une procédure de retrait d'agrément – quel que soit son motif qui doit être précisé à l'intéressé – il existe aussi une procédure contradictoire, même si les droits reconnus à la société objet d'un retrait sont vraisemblablement sujets à discussion quant à leur étendue (on est sans doute loin des exigences posées par l'art. 6 de la CEDH) ; par contre, lors d'une radiation, les droits de la défense sont plus succincts dans la mesure où la Cob a simplement à notifier à la société de gestion sa décision de radiation (art. 19 du règlement Cob n° 96-02). Il existe donc une confusion dans l'emploi de ces différentes procédures. Cette confusion provient notamment de la présence parmi les cas de

retrait d'une situation qui se rapproche plus d'une mesure disciplinaire. Il a certes été proposé de distinguer entre le «retrait-sanction» où la personne poursuivie doit pouvoir présenter sa défense, et le «retrait-mesure de police» où tel ne serait pas le cas dans la mesure où le simple constat d'incompatibilité de la situation de l'agréé avec la réglementation permettrait un retrait «automatique» (12). On peut toutefois rester dubitatif sur une distinction. Le problème réside dans la coexistence de deux mesures de nature différente mais pour autant distinctes : le retrait d'agrément lorsque la poursuite de l'activité est de nature à porter atteinte aux intérêts des investisseurs et la radiation prononcée dans le cadre d'une sanction disciplinaire. Sans doute conviendrait-il de supprimer la première mesure et de ne garder que la seconde. En attendant, il y a sur ce sujet sans doute de nombreux contentieux en germe. ■

(11) Le même problème existe en ce qui concerne la Commission bancaire : dans une jurisprudence rendue avant la modification opérée par la loi du 24 janvier 1984, le Conseil d'Etat avait admis qu'un retrait d'agrément prononcé à la suite de la disparition des conditions mises à son octroi ne faisait pas obstacle à ce que ce retrait soit prononcé à titre de sanction disciplinaire : CE, 26 mai 1995 : *JCP* 1995, éd. E, pan. 735.

(12) A. Bienvenu-Perrot, note sous CE 12 mars 1999 : *Bull. Joly Bourse* 1999, § 82, p. 357.