

Chronique de *Gestion Collective*



FABRICE BUSSIÈRE
Responsable des
affaires juridiques
Barep
Groupe Société générale

II. Décision de sanctions de la Cob. Conseil de discipline de la gestion financière (CDGF)

Sanction Cob du 12 février 2002 Financière Rembrandt. Décision de sanction du CDGF n°8/00 du 26 novembre 2001, Société Etna Finance.

Le principe d'autonomie de la gestion pour le compte de tiers est un principe fondamental, rappelé avec force à travers deux décisions de sanction contre des sociétés de gestion, l'une prononcée par la Cob (interdiction d'exercice définitif de l'activité de la gestion pour compte de tiers) et l'autre par le conseil de discipline de la gestion financière – CDGF – (avertissement de la société et de son président et sanction pécuniaire)¹. En application de ce dernier principe, toute société de gestion doit agir au bénéfice exclusif des porteurs ou actionnaires d'Opcvm, et ce, de manière autonome (article L. 214-3 du Code monétaire et financier). La Cob a décliné ce principe essentiellement dans son règlement n°96-03. Dans la décision de sanction prononcée par la Cob le 12 février 2002², une société de gestion avait investi massivement, pour le compte des fonds qu'elle gérait, dans des obligations convertibles dont l'émetteur desdits titres connaissait des difficultés financières. Ces difficultés étaient connues par la société de gestion lors de la souscription. En outre, le président de la société de gestion était également administrateur de l'émetteur. Un peu moins d'un an après l'achat de ces instruments financiers pour le compte des fonds gérés, l'émetteur était mis en liquidation judiciaire. Sans apprécier dans un premier temps l'impact financier de l'adoption d'un jugement de liquidation sur la performance des portefeuilles gérés investis dans ces titres, la Cob constate que la société de gestion avait «gravement méconnu l'obligation de prévention des conflits d'intérêts et de la gestion dans l'intérêt exclusif des mandants ou porteurs de parts». La prévention des conflits d'intérêts est prévue par le règlement Cob n°96-03³ et le règlement de déontologie des Opcvm de l'AFG-ASFFI applicable aux sociétés de gestion⁴. En outre, les titres de l'émetteur failli n'avaient pas, selon la Cob, été valorisés à leur juste valeur. En effet, pour l'autorité de tutelle, «l'application d'une simple décote de 30% de la valorisation d'un titre d'une société ayant fait l'objet d'un jugement de liquidation judiciaire caractérise une surévaluation manifeste». Cette obligation de valorisation est fondamentale et vient d'ailleurs d'être renforcée à l'occasion de la réforme du décret n°89-624

par le décret du 26 février 2002, selon laquelle «les Opcvm doivent pouvoir à tout moment valoriser de manière précise et indépendante leurs éléments d'actif et de hors-bilan» (article 10 nouveau décret n° 89-624). Le CDGF, dans sa décision n°8/00, sanctionne une société de gestion au motif que les Opcvm qu'elle gérait investissaient dans ses propres actions, non admises à la négociation sur un marché réglementé. Or, le Code de déontologie de l'AFG-ASFFI, applicable à l'ensemble des sociétés de gestion françaises, «interdit au gérant de portefeuille d'acquérir, pour le compte d'un Opcvm, des actions non cotées de filiales de la société de gestion ou du groupe promoteur». La prévention des conflits entre les intérêts propres de la société de gestion et ceux des fonds qu'elle gère commande en effet de prohiber une telle situation. La Cob, dans sa décision de sanction, rappelle fermement ce principe.

Le CDGF rappelle également l'importance du principe d'indépendance de gestion, et plus précisément une de ses manifestations qu'est le caractère permanent de la gestion. Selon ce principe, formulé à l'article 9 du règlement Cob 96-03, «le prestataire doit en permanence, disposer de moyens adaptés à ses activités et conformes aux textes législatifs et réglementaires». La règle est également contenue, de manière moins explicite, à l'article 10 du règlement Cob 96-02. L'indépendance de la gestion suppose évidemment que la société de gestion dispose de moyens, et cela de manière continue. Or, dans la décision n°8/00, la société de gestion faisait appel à des «gérants dits indépendants», présents seulement dans la société de gestion à mi-temps ou à tiers temps. Le CDGF considère cette situation de fait comme contraire au principe de permanence précité. Par ailleurs, le conseil relève que la société de gestion, pendant une durée prolongée de quelques mois, n'avait pas désigné de contrôleur interne, et ce, en violation du règlement Cob n°96-03 (article 11). A nouveau, le principe de permanence des moyens n'était pas respecté. En outre, lorsqu'il fut nommé un contrôleur interne, ce dernier cumulait cette fonction avec celle de gérant d'Opcvm. Ce cumul est naturellement, comme le relève le CDGF, «contraire aux règles déontologiques». Enfin, s'il est souvent reproché aux sociétés de gestion d'avoir manqué à leur obligation d'information vis-à-vis de leurs clients, il est intéressant de relever, dans la décision n° 8/00, que le CDGF rappelle également l'importance d'une telle obligation à l'égard de la Cob. En l'espèce, la société de gestion avait omis de porter à la connaissance de l'autorité de tutelle la désignation de son

nouveau directeur général. Or, en application du décret n° 96-880 du 8 octobre 1996 relatif à l'accès à l'activité de PSI et le règlement Cob n° 96-02 (article 23), toute société de gestion doit informer la Cob quant à la modification d'un élément pris en considération lors de l'agrément de la société. Or, la désignation d'un nouveau directeur général relève des événements devant être transmis à l'autorité d'agrément de la société de gestion. A cette obligation d'information générale, comme le souligne la décision de sanction Cob, s'ajoute le droit pour cette dernière autorité de tutelle d'exiger des sociétés de gestion de lui communiquer toute information pour assurer sa mission générale de contrôle (article L. 621-22 du Code monétaire et financier).

1. Publiées au *Bull. mensuel Cob* de mars 2002.
2. *Bull. mensuel Cob* mars 2002, p. 61.
3. La section II du Règlement 96-03 est toute entière tournée vers l'autonomie de la gestion et les moyens de préserver ce principe.
4. Article I- A, et notamment le troisième principe selon lequel «*un gérant de portefeuille ne doit jamais être en situation d'exercer d'autres fonctions qui soient manifestement conflictuelles*». Il est intéressant de souligner que le CDGF considère ce texte comme une «*norme de place*», ce qui lui permet d'apprécier le comportement fautif ou non de la société de gestion. Cependant, le CDGF ne s'appuie pas directement sur ce code de bonne conduite pour prononcer la sanction, mais sur des dispositions législatives. Sur la possibilité pour le CDGF de sanctionner une société de gestion sur le fondement de codes déontologiques, Cf. G. Eliet, Des fonds éthiques à l'éthique des fonds, *Bull. Joly*, 2002, §2, p. 8.