

AMF, quand le gendarme recadre les gestionnaires  
Par Valérie Riochet le 04/05/2017 L'AGEFI Hebdo

Entre enquêtes, contrôles et sanctions, les sociétés de gestion doivent anticiper la venue des inspecteurs.



(Photo Pierre Chiquelin)

Impossible d'y échapper. « *C'est une mission à charge* », lance Hubert de Vauplane, avocat associé au sein du cabinet Kramer Levin Naftalis & Frankel. L'auteur ? L'Autorité des marchés financiers (AMF). Les « cibles » ? Les sociétés de gestion. Selon le rapport annuel de 2016, les services de l'AMF « *ont mené à leur terme 39 contrôles parmi les professionnels régulés. La population professionnelle concernée se répartit comme suit sur les 39 rapports de contrôle envoyés : 13 pour les prestataires de services d'investissement qui ne sont pas des sociétés de gestion de portefeuille, 20 pour les sociétés de gestion de portefeuille et 6 pour les conseillers en investissements financiers (hors contrôles de masse)* ». A dire vrai, c'est assez peu en comparaison des 650 gestionnaires agréées par le régulateur français, mais les retombées en cas de sanctions sont toujours retentissantes. L'an passé, de grands mastodontes de la gestion se sont fait prendre. En avril, Aviva Investors France écopait de 950.000 euros d'amende, notamment pour insuffisance dans le contrôle interne d'affectation prévisionnelle des ordres. Une amende que l'AMF n'avait pas voulu trop importante en l'absence de conséquences négatives pour les investisseurs. Plus malmenée, La Banque Postale AM se voyait sanctionnée en juin dernier de 1,5 million d'euros d'amende pour insuffisance

d'information concernant la commercialisation de certains de ses fonds garantis, tandis que le mois suivant, l'AMF envoyait devant la Commission des sanctions Natixis AM, lui reprochant ses pratiques en matière de frais de gestion prélevés sur ses fonds à formule. Une procédure toujours en cours.

A charge

Si le passage d'une autorité de contrôle dans les locaux des acteurs qu'elle régule est une règle du jeu incontournable, la visite des inspecteurs est souvent mal vécue. « *Les dirigeants peuvent avoir le sentiment que les éléments à décharge ne sont pas pris en compte* », explique Hannah Rossiter, directeur du pôle réglementation et conformité chez Duff & Phelps.

D'autant « *que les relations diversement entretenues par les gérants et leur régulateur sont souvent très cordiales, notamment lors d'un lancement de produit. Ils pensent retrouver la même qualité de relation durant la mission de contrôle* », confie Hubert de Vauplane. « *Taper fort* » ne relève pas du seul sentiment des gestionnaires. L'AMF, elle-même, s'est organisée pour livrer ce message. En 2011, dans le sillage de la crise, le régulateur change d'approche en regroupant sous une même bannière et un même pouvoir ses équipes enquête et contrôle et donne à ses missions un caractère plus répressif. « *Avant cette date, les contrôles étaient du ressort de la direction agréments, suivi et contrôles et revêtaient davantage une optique d'audit* », retrace Hannah Rossiter.

Dans les faits, l'AMF diligente deux types de mission qui appellent trois niveaux de réponse. Les plus impressionnantes et les plus retentissantes sont les enquêtes. Rapides, intrusives, elles sont initiées sur le signalement qu'une fraude importante (abus de marché...) a été commise. « *Une secrétaire vous annonce que des inspecteurs vous attendent dans le hall, relate le RCCI (responsable de la conformité et du contrôle interne) d'une grande société de gestion française. Généralement, ils suivent le fil d'une enquête et cherchent à établir, par exemple, des complicités. Ils demandent à ce que leur soient remis l'ensemble des mails des dirigeants, gérants ou traders... et leur téléphone portable. Nous remettons les éléments sur le champ. S'ils ne trouvent rien, tous les documents nous sont restitués et nous n'entendons plus parler d'eux. En cas contraire, je demande à être systématiquement présent lors des rendez-vous ultérieurs.* » Outre ces visites surprises, impressionnantes, l'AMF s'emploie à une autre procédure, a priori plus cordiale : les contrôles (*lire l'entretien*). Transmission et traitement des ordres, procédures KYC (*Know your customer*), moyens mis à disposition du RCCI... « *Il s'agit pour les inspecteurs de l'AMF de déterminer tout non-respect à la réglementation applicable aux sociétés de gestion, ce qui s'apparente en droit pénal à une infraction matérielle* », indique Hubert de Vauplane. Or en raison de l'amoncellement réglementaire qui touche le secteur, le sans-faute est quasiment impossible. « *En tout état de cause, le gestionnaire ne sort jamais avec un satisfecit* », laisse tomber l'avocat.

Comment éviter le zéro pointé ? Dans tous les cas, une visite du régulateur se prépare. Et toute défense est possible. « *On recommande à la société de gestion de faire des essais de restitution rapide de documents, que ce soit auprès de ses propres services informatiques ou avec ses prestataires externes*, atteste Hannah Rossiter. *Mais la mise en condition est sans doute la meilleure des préparations. Il nous arrive de conduire des entretiens préparatoires, sortes de jeux de rôle.* » **Une fois les inspecteurs dans les locaux, « nous recommandons de ne jamais échanger avec l'AMF sans être accompagné, fait savoir Cindy Elalouf, présidente de CID Consulting. Mais surtout de ne transmettre les documents demandés qu'une fois ces derniers dûment validés par le consultant, voire l'avocat.** » Organigramme, derniers bilans, documentations commerciales... l'AMF peut tout demander, à l'exception « *des mails et autres échanges entre la société de gestion et son avocat* », rappelle Hubert de Vauplane. Une dérogation souvent méconnue. Les conséquences sont diverses. Pour les cas jugés les moins importants, la société de gestion recevra quelques mois plus tard une lettre de suite. « *Il s'agit de la liste des mesures à mettre en œuvre dans un laps de temps précisé*, explique Arnaud de

La Cotardière, avocat associé chez Linklaters. *La société de gestion devant justifier, le temps venu, sa mise en conformité.* » Pour les affaires plus sérieuses, le Collège de l'AMF pourra proposer une transaction (également appelée accord de composition administrative). « *Mise en place en 2011 pour les manquements aux obligations professionnelles des personnes régulées par l'AMF – et étendue aux abus de marché par la loi du 21 juin 2016 –, il s'agit d'une alternative à la procédure de sanction* », explique Jean-Charles Jaïs, avocat associé dans le même cabinet. Conclu entre le secrétaire général et la personne poursuivie, cet accord doit être validé par le Collège puis homologué par la Commission des sanctions. Les griefs y sont rappelés et il contient un engagement de la personne mise en cause à verser une certaine somme au Trésor public. « *Cette transaction n'emporte pas reconnaissance d'une quelconque culpabilité. Un élément essentiel*, décrypte Arnaud de La Cotardière. *Il s'agit d'une solution qui permet à la société de gestion d'accepter une procédure plus rapide et donc d'en limiter les dépenses inhérentes.* »

#### Précaution

Dès 2012, Carmignac Gestion l'a utilisée. Le régulateur reprochait au gestionnaire un défaut d'informations aux investisseurs et un contrôle des risques inadapté à son activité. Malgré une amende de 500.000 euros, et parce que refusant les griefs de l'AMF, Carmignac Gestion se mettait à l'abri d'éventuelles actions des souscripteurs. D'autres se sont engouffrés dans cette procédure à la sortie plus honorable, comme récemment Promepar Asset Management (groupe Bred Banque Populaire) ou encore SMA Gestion (gestionnaire de SMABTP). « *Quand le manquement est difficilement contestable, la composition administrative sera le plus souvent tout indiquée*, relève Jean-Charles Jaïs. *Mais il ne s'agit pas d'accepter n'importe quel accord : si le collège a tort sur le fond du dossier, pourquoi transiger ?* », interroge celui qui vient, avec Arnaud de La Cotardière, d'obtenir gain de cause dans l'affaire où Morgan Stanley était soupçonnée de manquement d'initié. Mais la décision invite à la précaution. Si la transaction est refusée par la société de gestion, la procédure de sanction est automatiquement ouverte. En cas de sanction (rendue publique sur le site de l'AMF comme les transactions), les incidences peuvent être lourdes de conséquences. Dans le cadre d'un appel d'offres, chaque institutionnel demande à ce que les sanctions subies les années passées leur soient communiquées. A la sanction pécuniaire s'ajoute la sanction commerciale.

## Le conseil des Sages

La Commission des sanctions est composée de 12 membres dont :

- 2 conseillers d'Etat désignés par le vice-président du Conseil d'Etat ;
- 2 conseillers à la Cour de cassation désignés par le premier président de la Cour de cassation ;
- 6 professionnels désignés par le ministre chargé de l'Economie, en raison de leurs compétences financières et juridiques ainsi que de leur expérience, après consultation des organisations représentatives du secteur financier ;
- 2 représentants des salariés des entreprises du secteur financier désignés par le ministre chargé de l'Economie, après consultation des organisations syndicales représentatives.

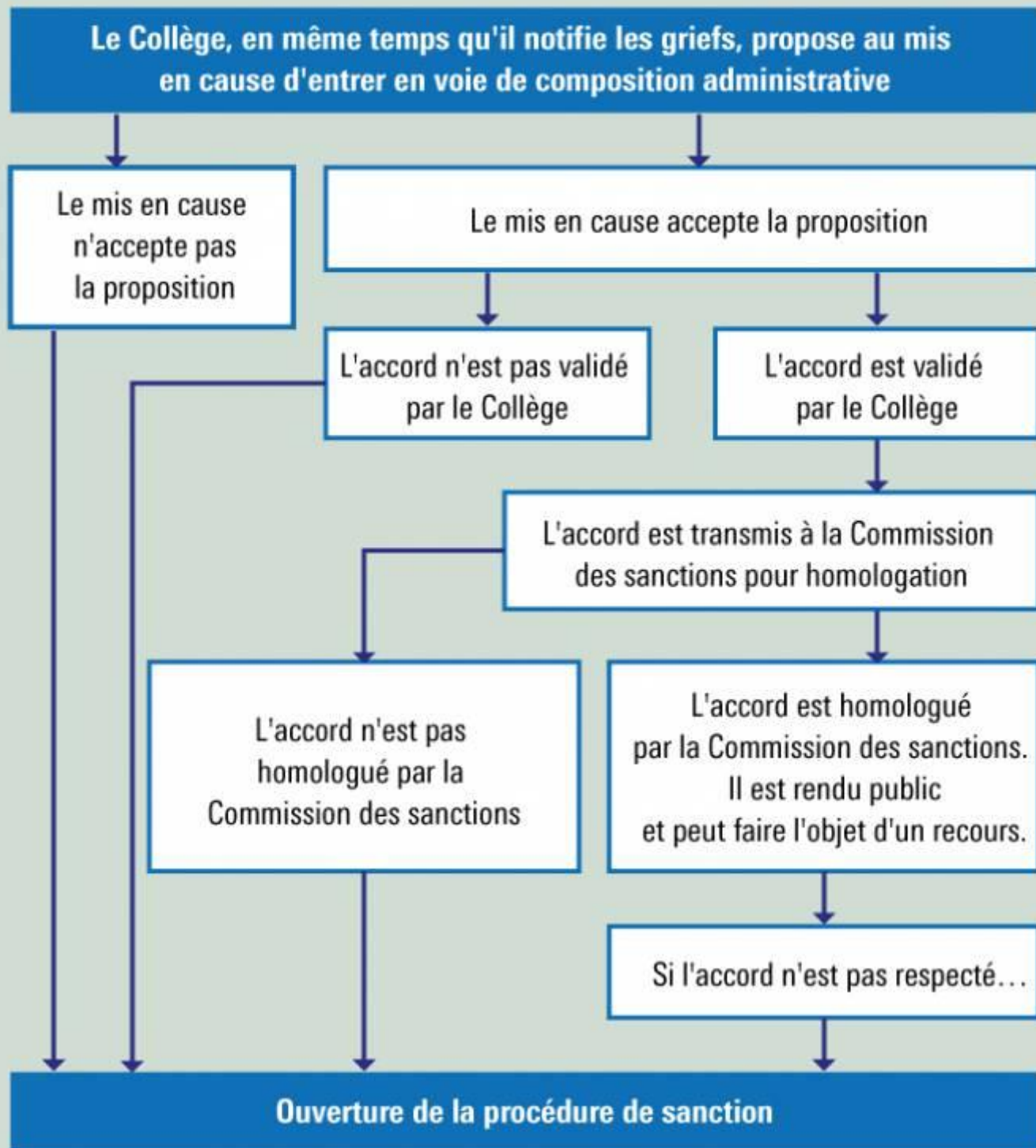
Les membres de la Commission sont désignés pour un mandat de cinq ans, renouvelable une fois. Ils élisent un président parmi les conseillers d'Etat et les conseillers à la Cour de cassation.

La Commission des sanctions peut être organisée en deux sections comportant chacune 6 membres.

Elle se prononce sur les griefs notifiés par le Collège de l'AMF.

Source : AMF

## Les grandes étapes de la procédure de transaction



Source : AMF

## Les grandes étapes de l'histoire du pouvoir de sanction

Séparation  
des pouvoirs de poursuite  
et de sanction

2003

Relèvement du plafond des sanctions pécuniaires  
Introduction de la représentation du Collège  
à la séance de la Commission des sanctions

2007

2008

2010

Introduction de la récusation  
des membres de la Commission  
des sanctions

Généralisation de la publication des  
décisions de sanctions et ouverture au public  
des séances de sanctions

Relèvement du plafond  
des sanctions pécuniaires