

DÉONTOFi

La Lettre de la Déontologie Financière N°5-novembre 2012

Sommaire :

1. Colloque 2012 de la Commission des sanctions de l'AMF : bilan, changements et réflexions
2. Publication : Recueil de décisions issues de la jurisprudence 2003-2011
3. La déontologie financière en procès : jurisprudence, audiences et sanctions. Défaut d'information
4. La déontologie financière en procès : jurisprudence, audiences et sanctions. Information privilégiée et délit d'initié
5. Procès en appel de Jérôme Kerviel : un verdict contesté

1. Colloque 2012 de la Commission des sanctions de l'AMF : bilan, changements et réflexions

« La fonction première de notre Commission est, comme son nom l'indique, de prononcer – ou non – des sanctions et de rappeler, au travers de ses décisions, l'exact contenu des règles à respecter : autant dire que nous avons une double mission, répressive et pédagogique » a rappelé la présidente de la Commission des sanctions de l'AMF, madame Claude Nocquet, lors de son discours d'introduction du 5^{ème} colloque de cette commission, le 4 octobre 2012.

Mission répressive : Du 1^{er} octobre 2011 au 30 septembre 2012, 30 dossiers ont été examinés, alors que l'année précédente, 24 procédures seulement avaient été jugées. Ces 30 affaires se répartissent entre 6 transactions amiables, dites « accords de composition administrative » et 24 notifications de griefs. « Des décisions ont déjà été rendues dans 20 des 24 dossiers, lesquelles concernent 54 mis en cause, dont 26 personnes physiques et 28 personnes morales » précise la présidente. « Par rapport à la même période de l'année précédente, le pourcentage des personnes sanctionnées est passé de 58% à 72%, le montant global des amendes a évolué de 8,1 à 19,9 millions d'euros et le nombre des sanctions disciplinaires a doublé » ajoute-t-elle. Pourquoi cette sévérité ? « Nous avons connu, au cours des douze derniers mois, des affaires particulièrement graves, liées à une crise financière qui a généré tous les abus en même temps qu'elle a fait perdre leurs repères à de nombreux professionnels » explique-t-elle.

Mission pédagogique : La publication des décisions de la Commission des sanctions sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org), sous la rubrique sanctions, doit contribuer à éviter de nouvelles transgressions. C'est la pédagogie par l'exemple.

Les changements : Deux changements majeurs sont à noter suite à la loi de régulation bancaire et financière de 2010 et son décret de 2011. D'abord, l'apparition de transactions entre l'AMF et la société incriminée qui portent uniquement sur des manquements aux règles de bonne conduite. « Les transactions sont payées au Trésor. Ce n'est donc pas une sanction mais un paiement » souligne la médiatrice de l'AMF, Marielle Cohen-Branche ([lien pour contacter le médiateur de l'AMF](#))

Ensuite, le droit de recours de l'AMF si les décisions de la Commission des sanctions ne suivent pas son réquisitoire. Le président de l'AMF a déjà fait appel contre trois décisions de la Commission des sanctions, notamment dans l'[affaire Doubl'ô](#), où le doublement du capital annoncé n'a pas eu lieu. Ce dernier recours devrait déterminer « si le délai de prescription de trois ans à l'issue duquel les poursuites ne sont plus possibles démarre dès la fin de la commercialisation du produit ou seulement lorsque les épargnants ont pu prendre conscience d'avoir été trompés » détaille madame Nocquet.

Le colloque de la Commission des sanctions s'est aussi penché sur « **Le rôle de la Commission des sanctions de l'AMF dans la protection des investisseurs** », thème d'une table ronde animée par France Drummond, professeure à l'Université Panthéon-Assas et membre de la Commission des sanctions. Sur ce point, Guillaume Prache, vice-président de la Fédération des Associations Indépendantes de Défense des Epargnants pour la Retraite (www.faider.org), estime que l'AMF ne

veille pas assez à la protection des épargnants. Il relève que la Commission des sanctions a jugé « très peu de dossiers sur la commercialisation » entre 2003 et 2011 comme l'atteste les jurisprudences (voir article suivant). Il n'empêche que du côté des banques et des avocats, l'indemnisation aux victimes sortirait du cadre de l'AMF. « La sanction et la punition, c'est le rôle de l'AMF » affirme pourtant Guillaume Prache.

La réparation des dommages pour l'épargnant relève-t-elle du médiateur ou du juge civil ? Si on se réfère au code monétaire et financier, cela ne pourrait être que le médiateur pour l'AMF. Mais comme il n'a pas de pouvoir, c'est le code civil et les tribunaux qui jugent pour le plaignant-épargnant. « Il y a énormément de plaignants qui viennent avec la décision de la Commission des sanctions » observe maître Martine Samuelian, avocate associée du cabinet Jeantet et associés (www.jeantet.fr), « mais une faute réglementaire n'est pas automatiquement une faute civile. Pour une faute civile, il faut une faute, un préjudice et une causalité ». L'AMF n'est pas un tribunal. « Un tiers du travail est fait par l'AMF qui qualifie la faute » explique sa médiatrice « mais il reste le préjudice et la causalité ».

La Commission des sanctions pourrait-elle coopérer avec le juge civil ? « Oui, par voie de requête » répond l'avocate tout en s'y opposant « Je trouve qu'on oblige les PSI à tout transmettre à l'AMF. Ils le font parce que le secret professionnel ne peut lui être opposé. S'ils savaient que le dossier peut partir au civil, ce serait une atteinte au secret professionnel. Je suis contre ». Ce dernier point fait réagir le représentant des associations de consommateurs pour qui « Le secret professionnel ne peut être invoqué au mépris des épargnants ».

Les procès groupés en actions collectives pourraient-elle améliorer la protection des épargnants ? « Actuellement, il n'y a pas de mécanisme de réparation collective en France. Pour citer un exemple, sur 480 000 victimes du CREF à l'association, en dix ans, on n'a pu traiter que 7 000 cas » rappelle Guillaume Prache. « Dans l'affaire Bénéfic, il y n'y a eu que 96 réparations » souligne France Drummond en ajoutant « Il faut faire quelque chose ».

2. Publication : Recueil de décisions issues de la jurisprudence 2003-2011

Un ouvrage de droit, paru pour la première fois cette année, s'inscrit dans la mission pédagogique de la Commission des sanctions. Intitulé « [Marchés financiers: Principes directeurs issus de la jurisprudence 2003-2011](#) », ce livre distingue les principaux points de droit que les différentes formations de jugement (Commission des sanctions de l'AMF, Cour d'appel de Paris, Cour de cassation et Conseil d'Etat) traitent dans leurs décisions : la procédure, les opérations d'initié, la manipulation de cours, l'information financière ou encore les règles applicables aux prestataires de services d'investissement. Construit sur un plan proche de celui du règlement général de l'AMF, ce recueil de jurisprudences a pour vocation d'informer le marché et les professionnels en précisant la portée de la réglementation financière.

3. La déontologie financière en procès : jurisprudence, audiences et sanctions. Augmentation de capital d'Archos de novembre 2009 et défaut d'information au public

Les faits : Archos (www.archos.com), une société française qui conçoit et vend des produits électroniques, est, en 2009, proche du dépôt de bilan. Afin d'assurer la continuité de son exploitation, elle lance une augmentation de capital, de 16,9 millions d'euros, avec maintien du droit préférentiel de souscription (DPS) et confie la coordination globale de l'opération à Arkéon Finance. Le 17 novembre 2009 commence la période de souscriptions. Le 20 novembre, sur les conseils d'Arkéon Finance, Henri Crohas, PDG fondateur d'Archos et actionnaire à hauteur de 35% du capital, cède une partie de ses DPS, à titre gratuit, aux investisseurs garants de l'opération. Il compte assurer ainsi un engagement de souscription de 75% du montant de l'émission, seuil en dessous duquel l'opération serait annulée. Il s'avère que le 27 novembre 2009, l'augmentation de capital est un succès et sera même largement sursouscrite.

Points litigieux : Le défaut d'information au public de la cession « à titre gratuit » est reproché à l'émetteur Archos, à son PDG et au Prestataire de Services d'Investissement (PSI), Arkéon Finance. Cette information sensible aurait dû figurer dans le prospectus et permettre ainsi à l'investisseur de prendre sa décision en connaissance de cause, en respect de l'[article 212-7](#) du Règlement général de l'AMF (RGAMF). L'omission de l'information est en contradiction avec l'[article 223-1 du RGAMF](#) qui stipule que « L'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère ». A Henri Crohas, signataire de la note d'opération, il est reproché de ne pas avoir notifié la cession à titre gratuit alors que celle-ci a eu lieu avant le dépôt du prospectus à l'AMF du 25 novembre. Il lui est donc reproché d'avoir diffusé de fausses informations alors qu'il « savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses », [article 632-1 du RGAMF](#). Pour la défense, outre que l'article 212-7 du RGAMF ne précise pas que la « cession à titre gratuit » est une mention obligatoire du prospectus, elle ne considère pas « l'omission significative ni de mesure à fausser le jugement ». « L'engagement de cession des DPS ne constitue qu'un moyen, un instrument. C'est donc secondaire pour le public » oppose Maître Antoine Leprince-Ringuet.

Débat juridique : Qu'est-ce qu'une information significative? Selon l'[article 212-16](#) du RGAMF, c'est une information qui, lorsqu'elle fait défaut, est de nature à induire l'investisseur en erreur ou à fausser son jugement. Pour la Commission des sanctions, la cession à titre gratuit de 3 millions de DPS d'Henri Crohas aux investisseurs garants de l'opération a changé les choses. Le fait de ne pas payer les DPS, leur permettant d'acheter des actions moins cher, est un « facteur réducteur d'incertitude » explique le président de la Commission. Avec une réduction des facteurs d'incertitude, les investisseurs sont plus libres de manifester leur intérêt dans la société. Cela change donc bien les choses. Cela pourrait-il constituer un « facteur accroissant d'incertitude » pour les autres ? Quoi qu'il en soit, la réduction d'incertitude pour certains acteurs a une incidence sur les autres.

Le Collège de l'AMF requiert des sanctions de 10 000 euros pour Henri Crohas, 30 000 euros pour Archos et 80 000 euros pour Arkéon et la non anonymisation. La représentante du Collège précisera, à la demande de la défense d'Arkéon, Maître Leprince-Ringuet, que « la récidive ([décision à l'égard d'Arkéon du 6 août 2012](#)) n'est pas prise en compte dans le quantum en revanche la situation d'Archos est prise en compte car la société ne va pas très bien ».

4. La déontologie financière en procès : jurisprudence, audiences et sanctions. **Augmentation de capital d'Archos d'avril 2010, information privilégiée et délit d'initié.**

Les faits : L'augmentation de capital en placement privé d'avril 2010 porte sur 1 780 000 titres sans DPS et représente 6,23 millions d'euros. Les fonds levés seront utilisés pour assurer le développement du réseau commercial de la société. L'opération est organisée par Arkéon Finance en charge de recueillir les souscriptions auprès d'institutionnels. Le prix d'émission est de 3,50 euros ce qui représente une décote de 30,8% par rapport au cours de clôture du 28 avril 2010, veille du lancement de l'opération, qui s'établissait à 5,06 euros. Le 27 avril 2010, monsieur Oren Basser, gérant en obligations convertibles chez Saint Olive Gestion, signe l'engagement de confidentialité envoyé par Arkéon Finance. Alors que l'information ne sera pas publique avant le 30 avril, 8 heures, il achète, le 29 avril, 339 000 titres à 3,50 euros. Puis il passe un ordre de vente à 4,75 euros, sur les titres non encore livrés. Le 30 avril 2010, le marché ouvre à 4,75 euros et clôture à 4,11 euros.

Les points litigieux : Il est reproché à Oren Basser d'avoir utilisé l'information privilégiée en manquement aux [articles 622-1 et 622-2 du RGAMF](#). Oren Basser détenait l'information, la retranscription des enregistrements téléphoniques ne fait pas de doute. C'est un professionnel, il aurait dû s'abstenir de toute transaction avant que l'information soit publique. Le manquement d'initié est donc caractérisé même si Oren Basser, qui assure seul sa défense, maintient que « la lettre de confidentialité est envoyée à je ne sais pas combien peut-être cent personnes, toute la place est au courant. Je n'avais donc pas l'impression de faire un délit d'initié ». Pour justifier la revente précipitée des titres, Oren Basser explique « Face à la volatilité, j'aurais pu perdre de l'argent, j'ai donc agi ». Les bénéficiaires de ce délit sont les clients de Saint Olive Gestion qui profiteront d'une belle plus-value de 237 000 euros. En revanche l'annonce a une incidence sur le cours de Bourse avec une baisse

du titre de l'ordre de 10%. On apprend lors de l'audience que ces manquements caractérisés n'ont pas empêché Oren Basser de créer sa société de conseil en instruments financiers, Basser Investment (CIF-Anacofi) en juillet 2011, au grand damne de la représentante du Collège qui s'insurge contre le fait qu'il agisse toujours sur les marchés financiers.

Les faits commis par les préposés étant retenus contre leur employeur, les mêmes griefs sont imputables à Saint Olive Gestion. Pour ne pas être inquiétée, la société aurait dû apporter la preuve que le cadre de travail d'Oren Basser et les procédures n'étaient pas défaillants. Or, Oren Basser a signé l'engagement de confidentialité sur du papier à entête de la société de gestion sans y être habilité. Il a utilisé le tampon de la société, qu'il est allé prendre chez les assistantes précise t-il. Enfin, alors que les enregistrements étaient explicites, le contrôle interne n'a pas réagi à la manipulation de cours du titre conformément à l'[article 631-2](#) et la direction n'a appris le délit qu'avec l'intervention de l'AMF.

Le Collège requiert une sanction pécuniaire de 100 000 euros pour Saint Olive Gestion et de 50 000 euros plus un avertissement pour Oren Basser.

Débat juridique : Qu'est-ce qu'un délit d'initié ? Selon l'[article L465-1 du Code monétaire et financier](#), c'est le fait de réaliser des transactions sur des titres sur lesquels on a des informations privilégiées. L'[article 621-1](#) du règlement de l'AMF précise qu'il s'agit d'une information précise qui n'a pas été rendue publique et qui, si elle l'était, pourrait influencer le cours des titres concernés.

Délibéré : après trois heures de débats, la décision de la Commission des sanctions est attendue avant la fin 2012.

5. Procès en appel de Jérôme Kerviel : un verdict contesté

Alors que le verdict rendu mercredi 24 octobre 2012, par la Cour d'Appel de Paris, déclenchait un raz-de-marée de commentaires dans la presse et sur les forums de discussion, le contenu de cette décision reste controversé.

La Cour d'appel a intégralement suivi le jugement de première instance, confirmant la condamnation de l'ancien trader de la Société générale à cinq ans de prison, dont trois fermes, et au remboursement de 4,9 milliards d'euros de dommages et intérêts à la Société générale. "Une injustice absolument lamentable", a aussitôt commenté maître David Koubbi, le principal avocat en charge de sa défense. Quelques heures plus tard, Jérôme Kerviel indiquait à l'antenne de RTL son intention de se pourvoir en cassation. Cette procédure étant suspensive, le dénouement de cette affaire est reporté de plusieurs années.

Il faut dire que l'arrêt d'appel en a surpris plus d'un au regard des arguments déployés par la défense lors de sa plaidoirie du 28 juin 2012 à laquelle assistait DéontoFi. Les bases juridiques de l'accusation semblaient contestables, comme on le comprend en relisant les arguments exposés par ses avocats qui feront l'objet de débats passionnants devant la Cour de Cassation.

La plaidoirie de la défense de l'ancien trader avait mis en cause la qualification pénale et les fondements juridiques des trois délits dont il était accusé.

Trois chefs d'accusation contestés.

Pendant près de deux heures, maître Julien Dami Le Coz avait mis en doute les fondements juridiques des infractions retenues contre Jérôme Kerviel.

1 - Introduction frauduleuse dans les systèmes de données.

"Selon l'article 323-3 du Code pénal, c'est le fait d'introduire, supprimer ou modifier des données dans un système de traitement automatisé, rappelle l'avocat. Mais aucun texte ne définit de quoi il s'agit alors que c'est une obligation légale. Le sénat avait proposé une définition mais l'Assemblée l'a retirée si bien que la système judiciaire est légalement démuné pour sanctionner une infraction dont l'objet n'est pas défini." Il poursuit sur le fond : "Jérôme Kerviel disposait des autorisations pour introduire, modifier et supprimer des données comme les autres traders dont la banque admet qu'ils puissent dissimuler leurs risques et résultats puisque ces maquillages classiques sont des pratiques habituelles de la Société générale qui a eu elle-même recours à des opérations fictives. Et elle avait connaissance des opérations de Jérôme Kerviel." Il cite le témoignage de madame Auclair : "Jérôme Kerviel nous l'avait déclaré dès avril 2007. Il y avait souvent des problèmes sur ses opérations et nous avions des

réunions tous les mois". Et de poursuivre : "il le disait, c'était su, en quoi peut-on dire que ce n'était pas vu ? Il n'y a pas d'élément moral, pas d'intention de dissimuler".

2 - Faux et usage de faux.

Il est reproché à Jérôme Kerviel sept courriels dont Julien Dami Le Coz estime qu'ils ne peuvent être qualifiés de "faux et usage de faux" au sens de l'article 441-1 du Code pénal. "Selon une jurisprudence constante, il n'y a pas de faux si le document falsifié, sujet à vérification, est dépourvu en lui-même de valeur probatoire et n'a aucune conséquence juridique", précise l'avocat. Il explique que les courriels en question étant des pré-confirmations de transactions soumises à vérifications, ils n'avaient aucun effet juridique ni valeur probatoire. "Dire le contraire occulterait le rôle des autorisations", ajoute-t-il. Il estime aussi que Jérôme Kerviel n'a jamais pu et voulu tromper les destinataires de ces courriels tant ils étaient exagérés. "Comme la Cour de cassation l'a dit dans un arrêt du 21 mai 1984 sur une publicité Samsonite, l'outrance et l'exagération ne peuvent tromper personne."

3 - Abus de confiance.

Julien Dami Le Coz revient enfin sur le dernier délit reproché à son client. "Au début de l'instruction il était envisagé de l'inculper pour escroquerie, mais quand les enquêteurs ont vu qu'il n'avait tiré aucun profit de manière frauduleuse, ils se sont dit il faut requalifier, on va trouver quelque chose, d'où cette nouvelle qualification succédant à l'abus de confiance." Il en rappelle la définition : "Selon l'article 394-1 du Code pénal, c'est le détournement de biens préalablement remis par la victime à titre de détention précaire". Cette notion de "mandat" est au cœur du débat. "La Société générale dit avoir remis des fonds à Jérôme Kerviel, mais c'était tout au plus une limite, explique l'avocat. Or il n'existe aucun document signé où il s'engageait à ne pas dépasser de limite ni aucun chiffre." La Commission bancaire a elle-même écrit que "le mandat qui lui avait été confié n'était pas formalisé", autant dire inexistant juridiquement. Quant aux limites, elle a pointé qu'elles avaient été dépassées en 2007 par Jérôme Kerviel à plus de 2200 reprises, et dans 15% des cas par l'ensemble de l'équipe de trading Delta One. "Ces dépassements n'étant jamais sanctionnés il s'agit de simples objectifs, estime Julien Dami Le Coz, avant de conclure : Une juste application du droit ne peut conclure qu'à la relaxe !"

.....