

**AMF – DECISION DE SANCTION, 5 DECEMBRE 2013**

**L'INDEPENDANCE DE LA SGP VIS-A-VIS DE SON GROUPE D'APPARTENANCE**

**JANVIER 2014**

**A RETENIR...**

- S'il est permis aux SGP faisant partie d'un groupe de bénéficier de personnel détaché ou mis à disposition par sa société mère, le contrat de détachement ou de mise à disposition, doit préciser la mission du personnel concerné, l'existence d'un lien de rattachement hiérarchique exclusif aux dirigeants de la société de gestion de portefeuille, ainsi que les modalités de prise en charge des coûts relatifs au personnel détaché.
- L'AMF insiste sur la nécessité qu'une société de gestion de portefeuille appartenant à un groupe ait recours à des contreparties d'instruments dérivés complexes jouissant d'une réelle autonomie mais n'interdit pas pour autant que la société mère agissant en tant que banque de financement et d'investissement soit la seule contrepartie de sa filiale.
- Une société de gestion de portefeuille appartenant à un groupe doit veiller à élaborer ses modèles de valorisation de façon indépendante.

On sait que les sociétés de gestion de portefeuille (SGP) doivent satisfaire à tout moment aux conditions de leur agrément (art. L. 532-9 du CMF). L'AMF, en la matière, s'est toujours montrée exigeante et impose aux SGP que leurs programmes d'activité reflètent à tout moment la réalité de leurs activités. Il ne fait guère de doute que la présente décision s'inscrit parfaitement dans cette tendance.

En l'espèce, il était reproché à une société de gestion de type 1, appartenant par ailleurs à un groupe bancaire, de n'avoir pas mis en place une organisation et des moyens humains et matériels conformes à son programme d'activité et, d'autre part, des insuffisances des dispositifs de contrôle interne et de conformité, ainsi que de contrôle des risques, en liaison notamment avec la valorisation des instruments dérivés complexes.

La décision commentée apporte sur ces points de précieux éléments.

**I - Le manque d'indépendance envers la société mère dans l'organisation des moyens humains**

Bien qu'il soit très fréquent en pratique que les groupes bancaires mettent à disposition de leurs filiales SGP leur personnel détaché, l'AMF reste stricte dans son appréciation de l'organisation des moyens humains et surtout de son indépendance envers la société-mère. Toutefois, c'est à notre connaissance l'une des premières fois que l'AMF se prononce, significativement, sur cette question.

En l'espèce, il était reproché à la SGP mise en cause de ne pas avoir conclu de convention de mise à disposition pour 6 collaborateurs et de n'avoir encadré le statut du RCCI, du contrôleur interne et de trois analystes que par une « convention de groupement de fait » qui ne prévoyait ni le rattachement hiérarchique de ceux-ci ni la répartition des coûts entre la SGP et sa société mère.

Or, s'il est permis aux SGP faisant partie d'un groupe de bénéficier de personnel détaché ou mis à disposition, une telle possibilité doit nécessairement intervenir en conformité avec les

modalités fixées par l'article 313-54 du règlement général de l'AMF telles que précisées par l'instruction n° 2008-03, qui impose notamment que *« dans ce cas, le contrat de détachement ou de mise à disposition, qui est joint au dossier, précise notamment la mission du personnel concerné, l'existence d'un lien de rattachement hiérarchique exclusif aux dirigeants de la société de gestion de portefeuille, ainsi que les modalités de prise en charge des coûts relatifs au personnel détaché »*.

La commission des sanctions considère que les conventions conclues entre la société de gestion mise en cause et les collaborateurs mis à disposition par le groupe, ne mettaient pas en place une organisation et de procédures établissant les lignes hiérarchiques claires et la répartition des fonctions et responsabilités. En conséquence, et eu égard au caractère essentiel des fonctions concernées, l'AMF estime que la mise en cause n'a pas satisfait à l'exigence d'indépendance posée par la réglementation et retient le grief comme caractérisé sur ce point.

Il était en outre reproché à la mise en cause de ne pas être dotée des effectifs correspondants aux termes du dossier d'agrément s'agissant, notamment, de la fonction de secrétaire général dont la vacance pendant une période de 1 an et 1 mois, est jugée trop longue par la commission et constitutive d'un manquement. La société mise en cause, pour sa défense, justifiait pourtant avoir signé une convention de prestation de services avec une société tierce aux fins d'assurer les missions relevant de la compétence d'un secrétaire général mais la commission retient tout de même le grief.

En revanche, s'agissant des dispositifs de contrôle, la commission confirme que le fait qu'une société de gestion filiale n'ait pas en propre l'intégralité des procédures de contrôle interne et de conformité n'est pas suffisant pour caractériser une carence des dispositifs de contrôle et le non-respect de son programme d'activité dès lors que sa société mère est dotée de telles règles et procédures adaptées à l'activité de sa filiale.

## **II - La nécessité d'une vigilance accrue pour les sociétés de gestion de portefeuille lorsqu'un membre de son groupe est sa seule contrepartie financière**

---

Il était par ailleurs fait grief à la société mise en cause d'avoir systématiquement fait appel à la banque de financement et d'investissement de sa société mère comme contrepartie de la totalité des instruments dérivés complexes sans procéder à des appels d'offres ou à des recherches de prix auprès d'autres contreparties éventuelles alors que son programme d'activité ne spécifiait pas qu'une part significative de la sélection serait transférée au profit du réseau de la société mère ni précisé une telle exclusivité concernant les contreparties.

La commission des sanctions ne retient cependant pas le grief, estimant que le fait qu'une filiale fasse exclusivement appel en tant que banque de financement et d'investissement à sa société mère comme contrepartie ne suffit pas à caractériser le non-respect des conditions de son agrément. C'est une solution de bon sens qui mérite d'être approuvée.

## **III - Le manque d'indépendance dans la valorisation des instruments dérivés complexes**

---

L'AMF rappelle qu'une société de gestion de portefeuille doit élaborer ses propres modèles de valorisations, et qu'elle ne peut se fonder uniquement sur celles fournies par sa société-mère. En l'espèce, la société mise en cause s'était notamment appuyée sur une nappe de volatilité extraite d'une base de sa société mère. Le fait qu'elle n'ait pas été en mesure de procéder à une contre-évaluation indépendante des instruments dérivés complexes des fonds à formules d'une gamme de produits proposés, ni de justifier l'historique des modifications du paramétrage du modèle de contre-valorisation a conduit la commission à sanctionner la société de gestion. La Commission avait déjà jugé en ce sens dans le passé (Sanct. AMF du 7 avril 2011) dans les circonstances relatives à la crise de liquidité pour lesquelles elle avait également fait preuve de sévérité.

On notera que l'AMF considère que le manquement est d'une particulière gravité dans la mesure où les fonds étaient destinés à une clientèle d'investisseurs non qualifiés et dont la commercialisation avait été largement répandue.

## Sanction

---

- **Amende de 150 000 € à l'encontre de la société mise en cause<sup>1</sup>**
- **Publication de la décision non anonymisée sur le site de l'AMF**

## Contacts

---

**Dana Anagnostou**, Associée,  
danagnostou@kramerlevin.com

**Hubert de Vauplane**, Associé,  
hdevauplane@kramerlevin.com

**Wadie Sanbar**, Counsel,  
wsanbar@kramerlevin.com

**Valentine Baudouin**, Avocat,  
vbaudouin@kramerlevin.com

**Hugues Bouchetemple**, Avocat,  
hbouchetemple@kramerlevin.com

**Rémi Jouaneton**, Avocat,  
rjouaneton@kramerlevin.com

**Ramona Tudorancea**, Avocat,  
rtudorancea@kramerlevin.com

---

<sup>1</sup> ICMOS FRANCE