



Chapitre 5

La surveillance des marchés, les contrôles et les enquêtes

1. Les réformes ayant une incidence sur l'activité de surveillance, d'enquête et de contrôle	101
2. La surveillance des marchés en 2014	104
3. Le contrôle des prestataires de services d'investissement, des CIF et des infrastructures de marché	106
4. Les enquêtes menées en 2014	110
5. La coopération internationale	112
6. Les transmissions à d'autres autorités	114

À la suite de la promulgation de la loi de séparation et de régulation des activités bancaires et par anticipation de l'entrée en vigueur du règlement Abus de marché, l'AMF a modifié son règlement général en 2014 et mis à jour ses chartes de l'enquête et du contrôle.

Au cours de cette année 2014, l'AMF a continué à faire évoluer ses moyens de surveillance afin de détecter les éventuels manquements aux règles de fonctionnement du marché grâce au développement de ses outils informatiques. Près de 80 % des enquêtes ouvertes à l'initiative de l'AMF l'ont été sur proposition de la surveillance des marchés.

Cette année, 68 enquêtes ont été clôturées dont 41 ont été réalisées dans le cadre d'une assistance portée aux autorités étrangères menant leur propre enquête. Parmi les 27 autres enquêtes, 10 d'entre elles ont donné lieu à l'envoi d'une ou plusieurs notifications de griefs (dont une assortie d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative).

Enfin, 46 rapports de contrôle ont été envoyés à des personnes régulées par l'AMF, dont 15 ont conduit à l'envoi d'une ou plusieurs notifications de griefs (7 d'entre elles étaient assorties d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative).

1. Les réformes ayant une incidence sur l'activité de surveillance, d'enquête et de contrôle

A. LES ÉVOLUTIONS EUROPÉENNES

1. Le règlement abus de marché

Le règlement (UE) N° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché¹ a été publié le 12 juin 2014. Il entrera en application pour l'essentiel à compter du 3 juillet 2016.

Ce règlement étend le champ d'application des règles en matière d'abus de marché pour y inclure notamment les abus portant sur des instruments financiers négociés sur des marchés organisés n'étant pas des marchés réglementés, sur les marchés physiques au

comptant de matières premières susceptibles d'impacter les marchés d'instruments financiers et sur les indices. Enfin, ces règles sont dorénavant étendues à la tentative d'abus de marché.

Il maintient la définition actuelle de l'information privilégiée en l'accompagnant de la possibilité de différer sa publication à condition de respecter des critères spécifiés. Le texte préserve également l'exonération des opérations de rachat et des mesures de stabilisation d'un instrument financier, les pratiques de marché admises et la possibilité de cumuler sanctions administratives et pénales. Le texte précise par ailleurs que les recommandations d'investissement peuvent dans certains cas constituer des informations privilégiées. Il introduit un certain nombre de nouveautés telles que les dispositions relatives aux sondages de marchés ou encore celles relatives au signalement des violations du règlement.

1. *Abrogeant la directive abus de marché (2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil) ainsi que les textes d'application (les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission).*

Il introduit également des critères de détermination des sanctions administratives et précise que leurs montants maximum ne peuvent être inférieurs à des planchers élevés.

Les textes d'application, qui seront soumis par l'Autorité européenne des marchés financiers (l'ESMA) à la Commission européenne au cours de l'année 2015, devraient permettre de confirmer ou d'améliorer les dispositions mises en place pour la directive de 2003 par exemple en matière d'indicateurs de manipulation de marché ou encore de celles ayant pour objectif d'améliorer la transparence, telles que les listes d'initiés et les déclarations des dirigeants.

Les dispositions de ce texte sont déjà en partie introduites en droit français puisque la France avait transposé par anticipation certains projets de texte à l'occasion de la promulgation de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires (voir ci-contre).

2. La directive Abus de marché

La directive 2014/57/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (dite « directive Abus de marché ») a été publiée le 12 juin 2014. Les États membres ont jusqu'au 3 juillet 2016 pour transposer cette directive en droit national.

Cette directive instaure des définitions européennes communes pour les infractions qui constituent un abus de marché. Ces définitions renvoient pour l'essentiel à celles du règlement relatif aux abus de marché, étant précisé que les infractions pénales nécessitent en outre un caractère intentionnel.

Ce texte impose également aux États membres de prévoir dans leur législation nationale des sanctions pénales pour les opérations d'initiés, les manipulations de marché et la divulgation illicite d'informations privilégiées. La directive Abus de marché prévoit également que l'incitation et la complicité doivent également être passibles de sanctions pénales en matière d'opération d'initiés, de divulgation illicite d'informations et de manipulation de cours.

B. LES ÉVOLUTIONS NATIONALES

1. Les modifications du règlement général de l'AMF en matière d'enquête

Le livre VI du règlement général de l'AMF a été modifié consécutivement à la promulgation de la loi n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires. Ces importantes modifications ont anticipé d'environ trois ans l'entrée en vigueur de certaines dispositions du règlement relatif aux abus de marché révisant l'actuelle directive Abus de marché de 2003.

La nouvelle rédaction de l'article 611-1 étend le champ d'application des manquements à ceux commis sur des systèmes multilatéraux de négociation. Il en résulte un élargissement sensible de la compétence de l'AMF, au-delà des seuls titres admis à la négociation sur les marchés réglementés.

La réforme étend le champ d'application des manquements d'initié (article 622-1) et de manipulation de cours (article 631-1) aux transactions portant sur des contrats commerciaux. L'acquisition de produits de base en possession d'une information privilégiée s'y rapportant est ainsi prohibée. Tel est également le cas, en particulier, de comportements consistant à effectuer des opérations ou à émettre des ordres qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses sur le prix ou la valeur de contrats commerciaux ou qui les fixent à un niveau anormal ou artificiel.

De surcroît, la manipulation de marché prévue à l'article 632-1 couvre désormais la diffusion d'informations fausses sur les contrats commerciaux de matières premières agricoles (abus de marché « croisés »).

La tentative de manipulation de cours est désormais sanctionnée à l'article 631-1.

Un manquement de communication d'information privilégiée sur indice est créé à l'article 622-1, ainsi qu'un manquement de diffusion d'information fausse utilisée pour le calcul d'un indice à l'article 632-1. La définition de ce dernier manquement revêt une importance particulière. En effet, elle rend possible le prononcé de sanctions administratives lorsque le calcul d'un indice a été faussé du fait de l'utilisation de données inexacts.

Enfin la définition des contrats commerciaux et des indices se trouve dans le nouvel article 611-1 du règlement général de l'AMF.



2. La mise à jour des chartes de l'enquête et du contrôle

L'entrée en vigueur de nouvelles dispositions législatives et réglementaires a rendu nécessaire une mise à jour des chartes remises à chaque personne rencontrée dans le cadre d'une enquête ou d'un contrôle initié par l'AMF. Ces chartes ont été rendues publiques le 20 novembre 2014 et sont disponibles sur le site internet de l'AMF.

Les modifications apportées à la charte de l'enquête issues de la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires concernent les points suivants :

- les modalités d'audition à distance ou de recueil des explications qui peuvent désormais s'effectuer sur place ;
- l'usage d'une identité d'emprunt sur internet par des agents de l'AMF ;
- la possibilité pour l'AMF de mener des visites domiciliaires dans le cadre de la recherche de délits contre les biens susceptibles de constituer des manquements à son règlement général ;
- l'existence du manquement d'entrave administrative qui offre désormais à l'AMF la possibilité de poursuivre et de sanctionner tout comportement d'obstruction aux services d'enquête de l'AMF.

En outre, d'autres évolutions ont été intégrées :

- la faculté pour l'autorité judiciaire de transmettre, sur demande de l'AMF, des éléments d'information aux services d'enquêtes de l'AMF (art. L. 621-20-4 du code monétaire et financier) ;
- le droit à communication de l'administration fiscale instauré par la loi sur la lutte contre la fraude fiscale et la grande délinquance économique et financière (loi n° 2013-1117 du 6 décembre 2013) ;

- les modalités de signalement à la cellule de renseignement financier nationale (TRACFIN), ou encore, les modalités d'échanges d'informations avec d'autres administrations (Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, Commission de régulation de l'énergie, etc.) qui peuvent être mises en œuvre sans préjudice des accords de coopération internationale conclus par l'AMF avec ses homologues étrangers.

La mise à jour de la charte du contrôle traduit, pour l'essentiel, les évolutions des pouvoirs nouvellement reconnus aux contrôleurs de l'AMF et précise la nature de certains actes de procédure encadrés par la loi de séparation et de régulation des activités bancaires. Il s'agit, notamment, de l'introduction de la possibilité, pour les contrôleurs, de faire jouer un droit à communication à l'égard de toute personne en sollicitant la remise de documents et informations sur tout support (art. L. 621-10 du code monétaire et financier). Enfin, de nouveaux points, analogues à ceux figurant dans la charte de l'enquête, sont précisés :

- le détail des modalités d'auditions des personnes sollicitées par les contrôleurs ;
- l'usage d'une identité d'emprunt sur internet par des agents de l'AMF (art. L. 621-10-1 du code monétaire et financier) ;
- les conditions d'échanges d'information avec d'autres autorités françaises.

1

2

3

4

5

6

2. La surveillance des marchés en 2014

L'AMF assure l'analyse quotidienne des opérations réalisées sur les marchés. Elle s'appuie à la fois sur les comptes rendus de transactions et ordres qu'elle collecte et sur l'actualité des émetteurs afin de détecter tout événement ou tout comportement anormal qui pourrait être qualifié d'abus de marché. Il s'agit notamment des cas de manipulation de cours, d'opération d'initié et de diffusion de fausse information, mais également d'éventuels manquements aux obligations professionnelles applicables aux intermédiaires financiers ou obligations de transparence. L'AMF veille ainsi au bon fonctionnement des marchés en examinant les opérations des acteurs du marché par croisement avec toutes les autres sources d'information mises à sa disposition.

En 2014, la Surveillance des marchés a été à l'origine d'environ 80 % des enquêtes ouvertes à l'initiative de l'AMF.

Eu égard à la masse d'informations dont elle dispose, l'AMF assure en outre une veille stratégique pour identifier de nouveaux comportements ou le développement de nouvelles techniques de négociation lesquels peuvent résulter de l'évolution de la réglementation ou du fonctionnement des marchés, ou encore de certaines innovations financières. Elle peut ainsi détecter de nouvelles tendances et identifier l'émergence de possibles nouvelles poches de risques. Elle participe également à l'élaboration d'études académiques notamment sur la structure des marchés (voir focus ci-dessous).

Cette surveillance continue nécessite une collecte quotidienne des comptes rendus de transactions qui lui sont transmis par les intermédiaires financiers au travers du système de *reporting* direct des transactions (RDT), par les infrastructures de marché et par les autres superviseurs. Cette collecte est complétée par d'autres types d'informations obtenues auprès des fournisseurs de données, de la chambre de compensation, du dépositaire central, mais également auprès des référentiels centraux (*trade repositories*) pour ce qui concerne les dérivés négociés de gré à gré. Ce dispositif de surveillance s'appuie enfin sur des outils qui stockent les informations échangées sur les forums internet et les réseaux sociaux.

S'agissant des seules transactions réalisées en 2014 tant sur les marchés réglementés que sur les systèmes multilatéraux de négociation ou sur les marchés de gré

à gré, l'AMF a reçu près d'1,2 milliard de comptes rendus de transactions. Selon les différents canaux qui alimentent ses bases de données, l'AMF a recueilli :

- 214 millions de transactions déclarées directement par les intermédiaires de marché ;
- 383 millions de transactions obtenues auprès d'Euronext ;
- 574 millions de transactions transmises par les autres superviseurs européens.

Dans le même temps, l'AMF a retransmis à ses homologues européens 199 millions de comptes rendus de transactions réalisées par des intermédiaires nationaux ou sur des marchés français.

Par ailleurs, la campagne lancée depuis 2013 pour sensibiliser les prestataires de services d'investissement sur leur obligation de coopérer à la lutte contre les abus de marché en signalant au régulateur les opérations suspectes, continue à porter ses fruits : cet effort a été poursuivi et l'AMF a pu renforcer son action sur cette base. Ainsi en 2014, l'AMF a été destinataire de 545 déclarations d'opérations suspectes contre 332 en 2013.

Pour analyser un tel volume d'informations, l'AMF a mis en place une batterie de tests qui automatisent la détection d'anomalies potentielles ou repèrent des configurations de marché singulières au regard du cours, du volume d'instruments financiers négociés, de la part de marché des différents intervenants, etc. Sur la base des alertes générées par ces tests, des analystes croisent les informations et les complètent au besoin par des demandes d'informations complémentaires qu'ils adressent aux intermédiaires financiers pour identifier les investisseurs finaux. C'est en appréciant le comportement des bénéficiaires des transactions sur une période étendue, et en développant une connaissance fine des valeurs et des déterminants de leur évolution, que les anomalies identifiées peuvent être considérées ou non comme suffisamment suspectes pour mériter d'être étudiées de plus près à l'occasion d'une enquête.

Pour que les tests puissent demeurer efficaces, l'AMF fait régulièrement évoluer son arsenal d'outils de détection. Ainsi en 2014, elle a complété son dispositif

TRAVAUX VISANT À DÉTERMINER DES MESURES QUALITATIVES DE MARCHÉ

Durant l'année 2014, l'AMF a engagé des travaux de développement d'indicateurs qualitatifs de bon fonctionnement du marché et d'équilibre des prix. L'objectif est de définir des grandeurs pertinentes et simples à calculer qui soient plus fines et sophistiquées que les seules fourchettes de prix et les quantités disponibles pour un instrument financier à un instant donné. En effet, les études couramment publiées dans ce domaine mettent généralement l'accent sur l'analyse de la première limite du prix disponible pour un instrument financier et les calculs nécessaires sont souvent très lourds.

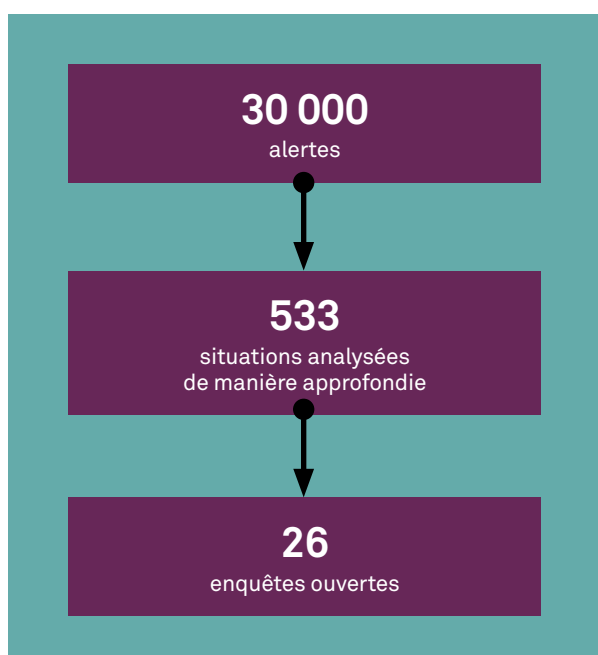
Les premiers travaux de recherche ont été entrepris en juillet 2014, accompagnés par Mathieu Rosenbaum, Professeur à l'Université Pierre et Marie Curie, et par Valentin Devriès, étudiant chercheur de l'École normale supérieure.

Les premières analyses ont été axées sur la relation entre le niveau de prix d'un instrument financier et le pas de cotation de cet instrument sur le marché. Les résultats de ces travaux ont été publiés dans un mémoire de recherche. Les travaux se poursuivent aujourd'hui avec comme objectif la publication, en 2015, d'un article scientifique consacré à l'identification d'un indicateur universel reflétant la qualité du marché et l'équilibre des prix des marchés électroniques. Ces deux grandeurs sont en effet intimement liées : un pas de cotation trop petit peut engendrer des mouvements erratiques du prix et va favoriser le « bruit », alors qu'un pas de cotation trop élevé entrave la bonne formation du prix.

de détection sur le marché des produits dérivés et a sensiblement perfectionné l'outil développé en 2013 permettant de reconstituer ex post le carnet d'ordres du marché et ainsi analyser plus finement les opérations de *trading* à haute fréquence.

Enfin, l'AMF a intensifié ses démarches auprès de ses homologues européens afin de mutualiser autant que possible les systèmes de collecte de comptes rendus

de transactions et d'outils de détection. En effet, l'AMF est très favorable, en ce domaine, au principe général de mutualisation des systèmes informatiques ayant des fins identiques et qui peut *in fine* aboutir à des économies d'échelle. Des avancées importantes ont pu être réalisées en 2014, lesquelles devraient se traduire en 2015 par une coopération avec le régulateur belge ainsi que le développement d'outils mutualisés au niveau de l'ESMA.



Périmètre de surveillance des marchés à l'AMF

Quels que soient le lieu de la transaction et la nationalité des contreparties, la surveillance des marchés s'exerce sur l'ensemble des instruments financiers négociés sur la Bourse de Paris, soit :

- 960 actions de sociétés cotées, dont 550 sur Euronext Paris, 178 sur Alternext Paris, 232 sur le Marché Libre, ainsi que les instruments financiers dérivés de ces titres ;
- plus de 2 600 titres de créance ;
- près de 25 000 warrants et certificats ;
- les instruments dérivés listés sur matières premières.

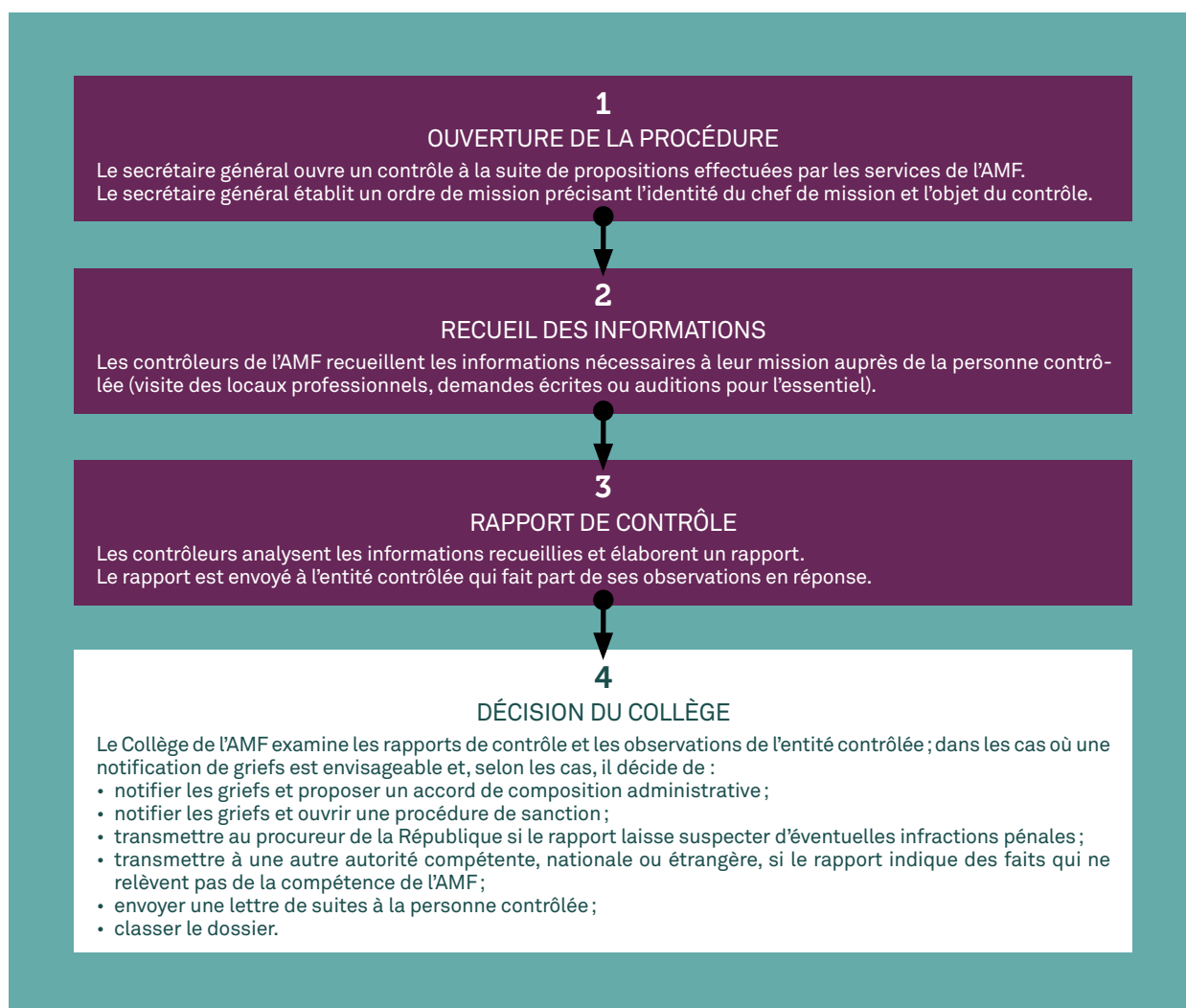
1
2
3
4
5
6

3. Le contrôle des prestataires de services d'investissement, des CIF et des infrastructures de marché

A. LA PROCÉDURE DE CONTRÔLE ET LES ACTEURS CONCERNÉS

L'AMF s'assure du respect de la réglementation par les prestataires relevant de sa compétence, notamment en :

- contrôlant que les prestataires de services d'investissement, les dépositaires d'OPCVM, les sociétés de gestion de portefeuille, les conseillers en investissements financiers et les infrastructures de marché exercent leurs activités dans des conditions conformes à la réglementation, notamment en



matière de commercialisation de produits financiers ;

- surveillant le contrôle des conseillers en investissements financiers effectué par leurs associations professionnelles ;
- s'assurant que les produits d'épargne collectifs agréés respectent la réglementation applicable et les contraintes définies lors de l'agrément ;
- contrôlant le respect des règles adoptées par les infrastructures de marché ;
- contrôlant le respect par les entités réglementées des codes professionnels auxquels elles sont astreintes ;
- s'informant des conditions d'exercice des services d'investissement, des pratiques courantes et de l'adéquation de la réglementation à ces évolutions ;
- contribuant à détecter les comportements à risques nécessitant la mise en place de mécanismes de prévention, voire de modification de la réglementation.

La population des prestataires régulés par l'AMF se compose comme suit :

- 634 sociétés de gestion de portefeuille (SGP) ;
- 231 établissements de crédit autorisés à fournir des services d'investissements ;
- 5 teneurs de compte conservateurs non PSI ;
- 82 entreprises d'investissement ;
- 99 succursales de prestataires de services d'investissement étrangers autorisés à intervenir en France en libre établissement, dont 50 entreprises d'investissement et 49 établissements de crédit.

L'AMF supervise également 4 909 conseillers en investissements financiers (CIF) ainsi que 5 associations professionnelles chargées de les représenter collectivement et de défendre leurs droits et intérêts.

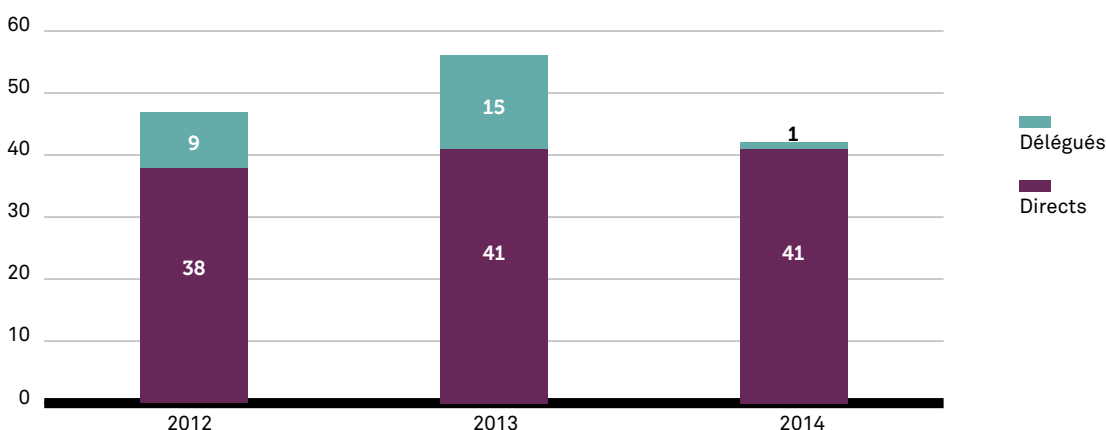
B. LES CONTRÔLES MENÉS EN 2014

Bilan des contrôles en 2014			
Contrôles	2012	2013	2014
Nombre de contrôles ouverts	47	56*	42
Nombre de rapports de contrôle envoyés **	44	64	46
Nombre de lettres de suites	39	53	43

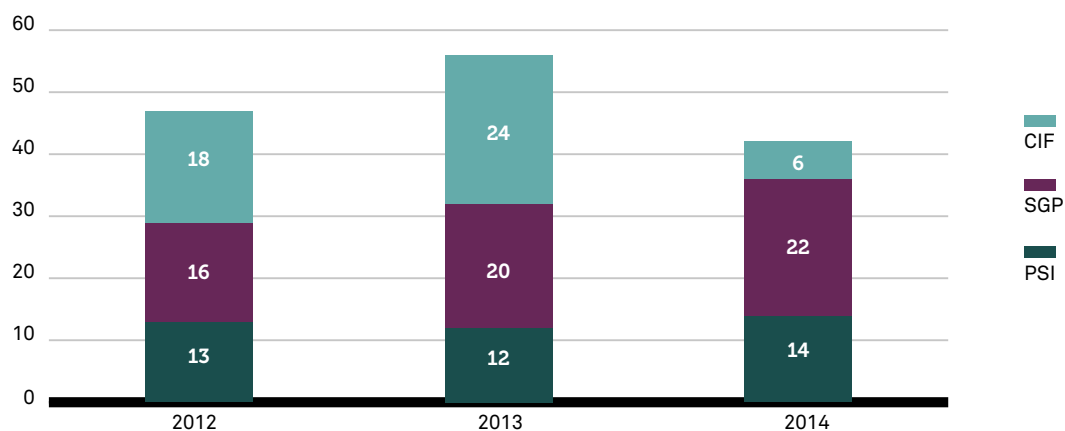
* Contrairement à la présentation retenue pour le rapport annuel 2013, les chiffres présentés n'intègrent pas les contrôles de masse (cf. page 109).

** Certaines missions de contrôle ouvertes sont en cours d'achèvement au 31/12 de l'année en cours de sorte que les rapports y afférents seront adressés aux personnes contrôlées l'année suivante.

RÉPARTITION DES CONTRÔLES PAR TYPE DE MISSIONS



RÉPARTITION DES CONTRÔLES PAR CATÉGORIE DE PROFESSIONNELS



1. État des lieux de l'année 2014

En 2014, 46 rapports² ont été envoyés aux personnes contrôlées : 22 pour les sociétés de gestion de portefeuille, 17 pour les prestataires de services d'investissement, 7 pour les conseillers en investissements financiers hors contrôles de masse.

En 2013, 15 contrôles avaient été délégués à des corps de contrôles extérieurs (Banque de France, Institut d'émission des départements d'Outre-mer). En 2014, l'AMF a fait appel une seule fois à ces corps de contrôles extérieurs (en l'occurrence à l'ACPR), ce qui explique la baisse sensible du nombre de missions réalisées au cours de cette année.

2. Les suites données aux contrôles en 2014

En 2014, 15 rapports établis à la suite d'un contrôle ont conduit le Collège à décider l'ouverture d'une procédure de sanction (se traduisant par l'envoi d'une notification de griefs aux personnes mises en cause). Ces contrôles concernent 6 prestataires de services d'investissement non sociétés de gestion, 7 sociétés de gestion de portefeuille et 2 conseillers en investissements financiers et portent principalement sur les règles de conduite qui leur sont applicables.

Pour 7 contrôles, le Collège a décidé de procéder à l'envoi d'une ou plusieurs notifications de griefs assorties d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative (c'est-à-dire une proposition de

conclure une « transaction »)³. Pour les 8 autres, le Collège a décidé d'ouvrir une procédure de sanction sans proposer de conclure un tel accord.

3. Les enseignements à retenir des contrôles 2014

a. Les contrôles effectués en 2014 sur les prestataires de services d'investissement

Les 14 contrôles menés sur des prestataires de services d'investissement (13 PSI et 1 infrastructure de marché) ont porté sur les thèmes suivants :

- la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme au sein d'une infrastructure de marché ;
- la tenue de compte conservation. Il s'agissait afin de vérifier l'efficacité des dispositifs de contrôles des « intermédiaires » permettant ainsi de s'assurer de la bonne protection des avoirs des clients (poursuivant ainsi la campagne thématique amorcée fin 2013) ;
- l'application de la position AMF DOC-2012-03 relative aux systèmes et contrôles dans un environnement de négociation automatisé ;
- la commercialisation d'instruments financiers afin de tenir compte de l'émergence de nouveaux acteurs, couramment dénommés « plateformes », interposés entre les producteurs (sociétés de gestion ou émetteurs) et les distributeurs en relation avec les investisseurs finaux (banques, entreprises d'investissement, conseillers en investissements financiers).

Les contrôles réalisés sur ce dernier thème ont permis de montrer que le rôle d'intermédiaire peut différer selon les cas. Il va du rôle d'intermédiaire administratif (permettant de simplifier et d'organiser les relations contractuelles, la transmission d'informations réglementaires,

2. Nombre de rapports envoyés à la suite de missions de contrôle terminées en 2014, quelle que soit la date d'ouverture de la mission.

3. Cf. chapitre 6, page 118.

de documents commerciaux ou encore le calcul de rétrocessions à verser aux distributeurs) au rôle d'acteur dans la distribution des instruments financiers.

Ces contrôles permettent par ailleurs de vérifier la cohérence des services d'investissement demandés lors de l'agrément avec l'activité réellement exercée par la société, en particulier concernant les services de conseil en investissement ou de placement non garanti. Ils ont également porté sur les schémas de rétrocession de commissions, les activités non réglementées réalisées par les établissements (tenant notamment aux tâches administratives) ainsi que la transparence de l'information sur les frais communiquée aux investisseurs.

b. Les contrôles effectués en 2014 sur les sociétés de gestion de portefeuille

Les 22 contrôles de sociétés de gestion de portefeuille ont couvert des sociétés de gestion conduisant des activités diverses (immobilier, gestion obligataire, gestion sous mandat, capital investissement, etc.) et de tailles variables.

Dans la continuité des années précédentes, plusieurs contrôles ont comporté un volet relatif à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. Ils ont notamment porté sur la vérification de l'existence de procédures adéquates, la formation du personnel, la qualité des contrôles effectués notamment ceux relatifs à la connaissance du client et aux opérations inhabituelles ou complexes. La plupart des sociétés de gestion contrôlées ont effectivement déployé un dispositif de contrôle en la matière. Cependant, dans quelques cas, celui-ci ne s'avérait pas suffisamment opérationnel (absence de fiches LCB/FT⁴, défauts d'actualisation des dossiers, lacunes en matière d'identification des bénéficiaires effectifs).

Différentes missions de contrôle ont examiné les dispositifs de passage d'ordres (pré-affectation des ordres, traçabilité de la piste d'audit permettant un contrôle du respect des obligations professionnelles). Dans quelques cas, il a été relevé que les procédures ne couvraient pas l'ensemble des modes de passation d'ordres et que les contrôles diligentés par le responsable et la conformité et du contrôle interne ne

4. Lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

portaient pas suffisamment sur les éléments probants de la piste d'audit (tickets d'ordres, courriels, conversations téléphoniques).

Enfin, une attention particulière a été portée sur quatre thèmes transversaux :

- l'encadrement et la gestion des conflits d'intérêts et leur contrôle ;
- la qualité des dispositifs de contrôle interne et la traçabilité des contrôles ;
- l'exactitude et la complétude des informations communiquées à l'AMF lors de l'instruction du dossier d'agrément de sociétés de gestion et de fonds ;
- le respect des dispositions relatives aux fonds propres des sociétés de gestion.

c. Les contrôles effectués en 2014 sur les conseillers en investissements financiers

Dans le cadre de la mise en œuvre du plan stratégique 2013-2016, en particulier du deuxième axe visant à « rétablir la confiance des épargnants/promouvoir une intermédiation financière fiable et de qualité », l'AMF a mis en œuvre la méthodologie dite du « contrôle de masse des CIF » en parallèle des contrôles classiques de CIF considérés à risque ayant fait l'objet d'un signalement ou nécessitant un contrôle exhaustif ou particulier de certaines pratiques. En effet, l'AMF a souhaité compléter le dispositif de contrôle sur cette population nombreuse directement en contact avec la clientèle de détail pour en améliorer l'efficacité.

Les contrôles de masse dont le thème est restreint peuvent être étendus à un grand nombre de CIF et réalisés pour partie sur pièces et sur place : il peut s'agir d'un contrôle portant sur le respect d'une règle spécifique de conduite ou d'organisation. En 2013, un premier test avait été réalisé selon cette méthodologie sur 11 conseillers en investissements financiers. En 2014, la Direction des contrôles a étendu l'expérience en procédant à la vérification des obligations professionnelles de 102 conseillers en investissements financiers exerçant leur activité dans les villes de Versailles, Reims, Dijon, Marcq-en-Barœul et Mulhouse. Les investigations ainsi réalisées ont notamment porté sur le respect des conditions d'accès à la profession.

Les contrôles réalisés cette année ont confirmé la grande diversité des acteurs CIF et de leurs pratiques. Ils ont par ailleurs permis de constater que ces professionnels ne maîtrisaient pas toujours les risques de certains produits atypiques conseillés auprès de leur clientèle.

1

2

3

4

5

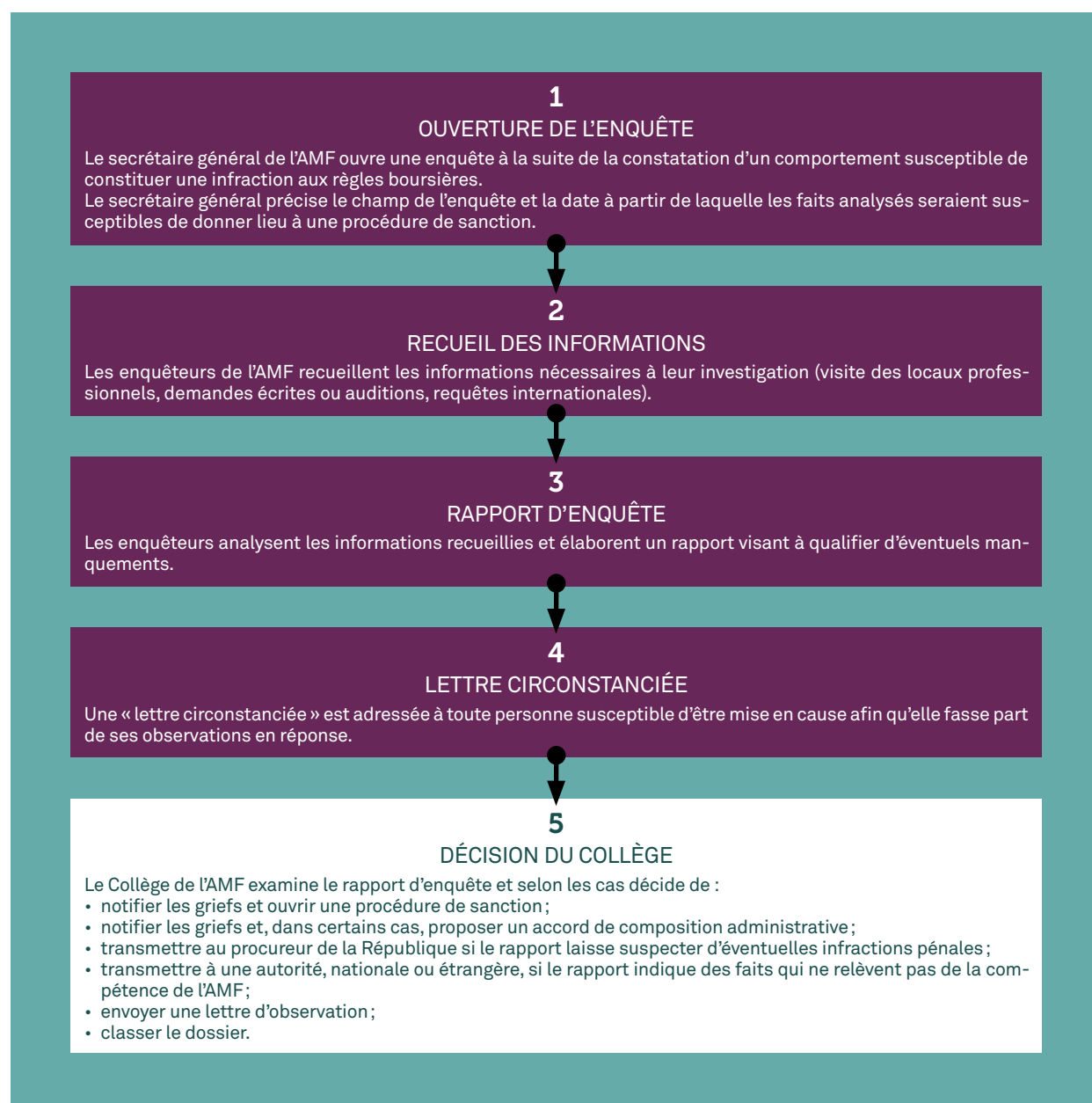
6

4. Les enquêtes menées en 2014

A. LA PROCÉDURE D'ENQUÊTE

Les enquêtes sont ouvertes par le secrétaire général de l'AMF. Elles sont le plus souvent la conséquence de

constatations faites dans le cadre de la surveillance des marchés, du suivi des sociétés cotées ou de plaintes. Elles peuvent également faire suite à une demande d'une autorité étrangère.



Nombre d'enquêtes ouvertes et terminées				
Année	2011	2012	2013	2014
Enquêtes ouvertes par l'AMF	74	80	77	83
Enquêtes terminées	78	74	83	68
Enquêtes ayant donné lieu à l'envoi d'une ou plusieurs notifications de griefs	14	14	15*	10*

* Il s'agit des dossiers transmis par le président de l'AMF à la Commission des sanctions au 31 décembre de l'année.

B. L'ORIGINE ET LA TYPOLOGIE DES ENQUÊTES

1. L'origine des enquêtes ouvertes en 2014

En 2014, 33 enquêtes ont été ouvertes à l'initiative de l'AMF et 50 enquêtes ont été ouvertes dans le cadre de la coopération internationale entre régulateurs (soit un total de 83 enquêtes ouvertes cette année).

Parmi les 33 enquêtes diligentées à l'initiative de l'AMF, environ 80 % l'ont été sur proposition de la Division de la surveillance des marchés. Les autres trouvent leur origine :

- dans des signalements émanant d'autres directions de l'AMF (Direction des émetteurs, la Direction des affaires comptables, la Direction de la gestion d'actifs, la Direction des relations avec les épargnants, la Direction des enquêtes peut également proposer l'ouverture d'une enquête) ;
- dans des plaintes ou des demandes d'avis formulées par l'autorité judiciaire.

2. Les suites accordées aux enquêtes terminées en 2014

En 2014, 68 enquêtes ont été terminées, dont 41 ont été réalisées dans le cadre d'une assistance portée aux autorités étrangères. En ce qui concerne ces enquêtes réalisées dans le cadre de la coopération internationale, il appartient aux homologues étrangers de se prononcer sur l'opportunité d'entrer ou non en voie de sanction sur la base, entre autres, des informations transmises par l'AMF.

Les 27 autres enquêtes terminées en 2014⁵, ont donné lieu :

- pour 9 d'entre elles, à un classement sans suite ;
- pour 12 d'entre elles, à l'envoi d'une ou plusieurs lettres d'observations ;
- pour 10 d'entre elles, à l'envoi d'une ou plusieurs notifications de griefs (dont une assortie d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative).

3. La typologie des enquêtes

La majorité des enquêtes ouvertes porte sur de possibles manquements boursiers de type abus de marché : opérations d'initiés, diffusion de fausses informations et manipulation de cours.

5. Certaines enquêtes ont donné lieu à l'envoi d'une lettre d'observations à l'égard de certaines personnes et à l'ouverture d'une procédure de sanction à l'égard d'autres personnes mises en cause.

Répartition des enquêtes ouvertes en 2014 par objet		
Thème de l'enquête*	2013	2014
Marché des titres de capital et obligataires (comportement d'initié ou manœuvre entravant le bon fonctionnement du marché)	26	27
Information financière	10	11
Autres (CIF, démarchage, etc.)	3	1
Coopération internationale	46	50

* Le total est supérieur au nombre d'enquêtes ouvertes, car certaines enquêtes portent à la fois sur le marché du titre (manipulation de cours et opérations d'initiés) et sur l'information financière.

5. La coopération internationale

L'AMF a poursuivi la coopération avec ses homologues étrangers en matière d'enquête, de contrôle, de surveillance des marchés et d'échange d'informations sur les intermédiaires financiers.

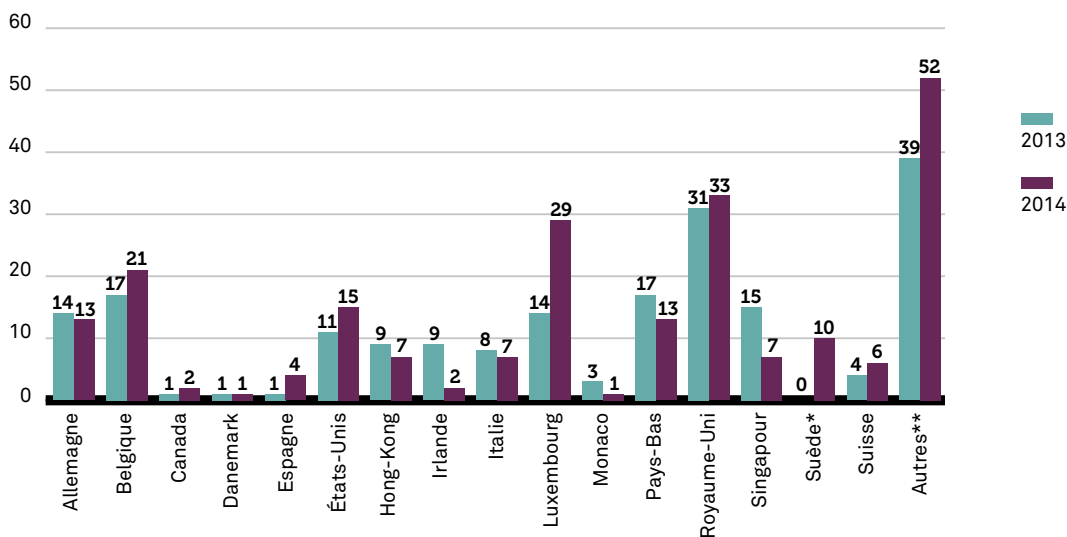
Elle a, dans ce cadre, adressé des requêtes d'assistance aux régulateurs de 40 pays différents.

L'AMF a, de son côté, reçu 223 requêtes d'assistance de ses homologues étrangers dont 50 ont donné lieu à l'ouverture d'une enquête par l'AMF. Elles concernaient des opérations relevant de la compétence de régulateurs étrangers et qui ont principalement été réalisées par des personnes situées en France.

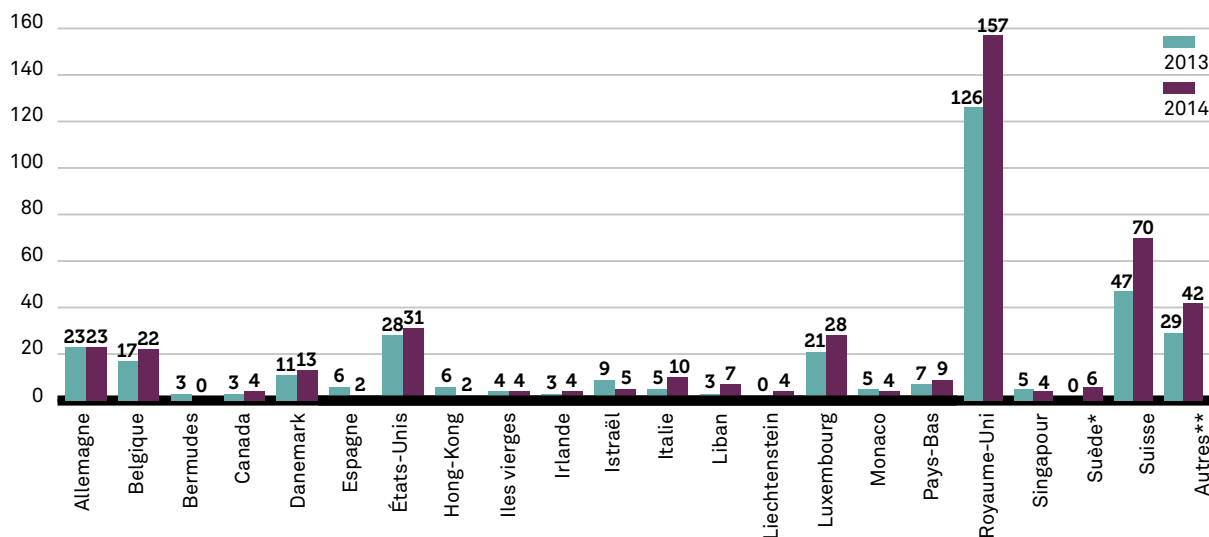
Plus de 34 % des requêtes d'assistance présentées par l'AMF sont adressées au régulateur britannique. Par ailleurs, les demandes adressées aux autorités américaines et suisses ont encore été nombreuses cette année.

Les enquêtes nécessitant une coopération internationale liée à la recherche d'opérations d'initiés restent les plus nombreuses.

DEMANDES D'ASSISTANCE REÇUES PAR L'AMF DE SES HOMOLOGUES ÉTRANGERS



DEMANDES D'ASSISTANCE ADRESSÉES PAR L'AMF À SES HOMOLOGUES ÉTRANGERS



Source : AMF

* En 2013, ce pays figurait dans la rubrique « Autres ».

** Ont été regroupées dans cette rubrique les autres demandes qui, en raison de leur faible quantité, n'ont pas été répertoriées par pays : Andorre, Autriche, Bahamas, Brésil, Chine, Chypre, Corée, Dubai, Géorgie, Grèce, Guernesey, Hongrie, Îles Cayman, Jersey, Malaisie, Malte, Maroc, Mexique, Pologne, Portugal, Qatar, République Tchèque, Russie, Taiwan et Turquie.

Répartition des demandes d'assistance selon leur nature

	Demandes 2013		Demandes 2014	
	Reçues par l'AMF	Adressées par l'AMF	Reçues par l'AMF	Adressées par l'AMF
Agrément				
Demandes d'informations sur les intermédiaires	103	15	140	23
Surveillance et recherche de manquements				
Utilisation d'informations privilégiées	54	279	52	362
Communication de fausses informations	5	7	4	5
Manipulations de cours	15	40	7	25
Démarchages irréguliers	1	1	3	22
Franchissements de seuil	2	–	2	3
Surveillance ventes à découvert	3	–	4	–
Autre*	11	19	11	11
TOTAL	194	361	223	451

Source : AMF

* Ont été regroupées dans cette rubrique les demandes d'assistance relatives à d'autres sujets tels que le règlement livraison, le reporting des transactions, les obligations professionnelles des CIF et des sociétés de gestion de portefeuille.

6. Les transmissions à d'autres autorités

Depuis la loi du 6 décembre 2013, le procureur de la République financier a seul compétence pour poursuivre les délits d'initié ou les délits de diffusion de fausse information et/ou de manipulation de cours⁶. L'AMF transmet ainsi le rapport d'enquête si l'un des griefs notifiés est susceptible de constituer l'un de ces délits.

Par ailleurs, l'AMF, dès lors qu'elle a connaissance d'un crime ou d'un délit, doit en informer sans délai le procureur de la République⁷. Ainsi les faits constatés susceptibles de revêtir une qualification pénale n'entrant pas dans le champ de compétence du procureur de la République financier seront transmis au procureur de la République du tribunal de grande instance compétent (le Parquet).

Les transmissions au Parquet peuvent aussi trouver leur origine dans des demandes d'avis formulées par les autorités judiciaires saisies de poursuites relatives

à des sociétés offrant des instruments financiers au public ou dans des infractions commises à l'occasion d'opérations de bourse⁸, ou dans le fait qu'une information judiciaire a été ouverte sur les mêmes faits.

Enfin, il peut s'agir d'une transmission au Parquet général compétent, afin qu'il apprécie la nécessité d'engager des poursuites disciplinaires contre un ou plusieurs commissaires aux comptes dans des cas de manquements à leurs règles professionnelles révélés par l'enquête.

En 2014, l'AMF a transmis à la justice 7 rapports d'enquête (dont 6 ont donné lieu à l'ouverture d'une procédure de sanction par l'AMF) et 4 rapports de contrôle.

Enfin, un rapport d'enquête et neuf rapports de contrôle ont été transmis à d'autres autorités administratives ou professionnelles françaises (TRACFIN, Direction générale de la concurrence de la consommation et de la répression des fraudes, Haut Conseil du commissariat aux comptes, etc.).

6. Articles 705-1 du code de procédure pénale et L. 621-15-1 du code monétaire et financier.

7. Article 40 du code de procédure pénale et L. 621-20-1 du code monétaire et financier.

8. Article L. 466-1 du code monétaire et financier.

1

2

3

4

5

6