

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS À L'ÉGARD DE
LA CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE FRANCE, LA CAISSE D'ÉPARGNE ET DE
PREVOYANCE NORMANDIE, LA CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE PROVENCE ALPES CORSE,
LA CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE LOIRE DROME ARDECHE,
ET LA SOCIETE X VENANT AUX DROITS DE LA SOCIETE ECUREUIL GESTION**

Le 19 juin 2012, le Président de l'AMF a formé un recours devant le Conseil d'Etat à l'encontre de la décision de la Commission des sanctions du 19 avril 2012.



La Commission des sanctions

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE
LA CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE FRANCE, LA CAISSE D'EPARGNE ET DE
PREVOYANCE NORMANDIE, LA CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE PROVENCE ALPES
CORSE, LA CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE LOIRE DROME ARDECHE,
ET LA SOCIETE X VENANT AUX DROITS DE LA SOCIETE ECUREUIL GESTION**

L'assemblée plénière de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « **AMF** ») ;

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 621-14 et L. 621-15 ;
- Vu les notifications de griefs adressées le 22 mars 2011 à la société Natixis Epargne Financière, anciennement dénommée Ecureuil Gestion, et aux Caisses d'Epargne et de Prévoyance d'Ile de France, Provence Alpes Corse, Loire Drome Ardèche et Normandie ;
- Vu la décision du 31 mars 2011 du président de la Commission des sanctions désignant Mme Marie-Hélène Tric, membre de la Commission des sanctions, en qualité de rapporteur ;
- Vu les lettres du 1^{er} avril 2011 adressées aux mises en cause, les informant de ce qu'elles disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur ;
- Vu les observations écrites des mises en cause, en date du 25 juillet 2011, en réponse aux notifications de griefs ;
- Vu les observations écrites du représentant du Collège, en date du 10 octobre 2011, concernant la prescription ;
- Vu les lettres de communication de la date de la séance de la Commission des sanctions du 30 mars 2012, adressées le 6 décembre 2011 aux mises en cause et au représentant du Collège ;
- Vu la notification de griefs, adressée le 16 décembre 2011, à l'encontre de la société qui a absorbé par voie de fusion, avant la première notification de griefs, la société Natixis Epargne Financière, anciennement dénommée Ecureuil Gestion ;
- Vu les observations écrites du représentant du Collège sur le fond en date du 5 janvier 2012 ;
- Vu le procès-verbal d'audition de M. A en date du 17 janvier 2012 ;
- Vu les courriers adressés par MM. A et B respectivement en date du 19 et 23 janvier 2012 ;
- Vu les observations écrites des mises en cause, en date du 24 janvier 2012, en réponse aux observations du représentant du Collège sur le fond ;
- Vu le rapport de Mme Marie-Hélène Tric en date du 25 janvier 2012 ;

- Vu les lettres de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 30 mars 2012 auxquelles était joint le rapport du rapporteur, adressées le 26 janvier 2012 aux mises en cause ;
- Vu les pièces complémentaires adressées par les mises en cause le 17 février 2012 ;
- Vu les observations écrites récapitulatives adressées à la Commission des sanctions entre le 17 février et le 1^{er} mars 2012 par les mises en cause ;
- Vu les lettres en date du 10 février 2012 informant les mises en cause de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, et leur précisant la faculté de demander la récusation de l'un ou l'autre de ses membres ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 30 mars 2012 :

- Mme le rapporteur en son rapport ;
- M. François Gautier, représentant le directeur général du Trésor, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Alexandre Musnier, représentant le Collège de l'AMF ;
- la société absorbante ;
- Me Antoine Juaristi, conseil de la société absorbante ;
- Me Marc Henry, conseil de la société Caisse d'Épargne et de Prévoyance Loire Drôme Ardèche ;
- Me Antoine Beauquier, conseil des sociétés Caisse d'Épargne et de Prévoyance Ile-de-France et Caisse d'Épargne et de Prévoyance Provence Alpes Corse ;
- Me Thierry Gontard, conseil de la société Caisse d'Épargne et de Prévoyance Normandie ;

les personnes mises en cause ayant eu la parole en dernier.

FAITS ET PROCEDURE

A. LES FAITS

La société de gestion Ecureuil Gestion, dont la dénomination a été modifiée en 2008, avant qu'elle ne soit absorbée par une autre société en 2010, était, jusqu'au 23 septembre 2008, une société agréée pour exercer le service d'investissement et de gestion de portefeuille pour le compte de tiers. Son activité était centrée sur la création et la gestion de fonds structurés, dits à promesses ou garantis, principalement distribués par le réseau Caisse d'Épargne. Au cours des années 2001 et 2002, elle a structuré six fonds à formule dénommés « *Doubl'Ô* » et « *Doubl'Ô Monde* », d'une durée de six ans, ayant pour principales caractéristiques de garantir le capital à l'échéance en permettant de bénéficier de la croissance d'actions internationales dans des secteurs d'activité diversifiés.

Ainsi, pour chacun des fonds de la gamme *Doubl'Ô* et *Doubl'Ô Monde*, était constitué un panier de référence de douze actions internationales à grosse capitalisation, avec des zones géographiques et des secteurs d'activité diversifiés. Sans être investis directement dans les actions qui composaient ce panier et sur lesquelles reposaient leurs performances, ces fonds, éligibles au PEA, comprenaient, dans une proportion d'au moins 75%, des actions européennes et titres assimilés.

Destinés à une clientèle « *grand public* », ils offraient au souscripteur une garantie du montant du capital minoré des droits d'entrée (1% pour la gamme *Doubl'Ô* et 2% pour la gamme *Doubl'Ô Monde*) à l'échéance, à condition que le client ait souscrit à l'OPCVM dans la période de réservation et conservé

son investissement durant six ans. Dans le cas contraire, s'appliquaient des commissions de souscription plus élevées (6% pour la gamme Doubl'Ô et 4% pour la gamme Doubl'Ô Monde), ainsi que des commissions de rachat.

La rentabilité de ces fonds était subordonnée à la réalisation d'une condition (1); si celle-ci ne se réalisait pas, entrait en jeu le mécanisme dit de la « *barrière désactivante* » (2).

Deux scénarii étaient donc prévus :

1. Si, à l'une des huit dates de constatation trimestrielles, la première intervenant 4 ans et 3 mois après la première date de valorisation du fonds, aucune des 12 actions constituant le panier de référence n'enregistrait une baisse d'au moins 40% par rapport à son cours lors de la première date de valorisation, le porteur recevait, à l'échéance, le meilleur remboursement entre :
 - 200% de son investissement initial, hors commission de souscription, soit un rendement annuel de 12,25% ;
 - 100% de son investissement initial, hors commission de souscription, multiplié par l'évolution du panier calculée à l'échéance.
2. Si, à l'une des huit dates de constatation trimestrielles, une des 12 actions constituant le panier de référence du fonds enregistrait une baisse d'au moins 40% par rapport à son cours lors de la première date de valorisation, le porteur recevait, à l'échéance, le meilleur remboursement entre :
 - 100% de son investissement initial, hors commission de souscription, majoré d'un coupon qui progressait de 12,5% par trimestre échu à compter de la première date de constatation trimestrielle et ce jusqu'à la date de constatation où il était observé qu'une action du panier avait enregistré une baisse d'au moins 40% ;
 - 100% de son investissement initial, hors commission de souscription, multiplié par un pourcentage (de 60% à la première date de constatation et augmentant de 5% à chacune des dates de constatation suivantes, jusqu'à 95%) de l'évolution du panier calculée à l'échéance.

Il résulte de ce mécanisme, dont l'énoncé est à soi seul révélateur d'une particulière complexité, que :

- dans l'hypothèse la meilleure, où aucune baisse d'au moins 40% de la valeur de l'une quelconque des actions constituant le panier de référence, différent pour chacun des fonds, ne serait intervenue à aucune des huit dates de constatation trimestrielle, le souscripteur bénéficierait au minimum, à l'échéance, du doublement de son capital, calculé hors commission de souscription ou droits d'entrée ;
- à l'inverse, dans l'hypothèse la moins favorable, où serait intervenue dès la première date de constatation trimestrielle, c'est-à-dire après quatre ans et trois mois, une baisse d'au moins 40% de la valeur de l'une quelconque des actions constituant le panier de référence et où, à l'échéance, ce panier connaîtrait une évolution négative ou nulle, le souscripteur ne recevrait, à l'issue d'un délai de six ans, que le remboursement de son capital, amputé des frais de souscription ou droits d'entrée.

La société Ecureuil Gestion, qui avait conçu les fonds de la gamme « *Doubl'Ô* » et « *Doubl'Ô Monde* », a établi la documentation réglementaire, à savoir la notice d'information et le règlement des différents fonds, et a sollicité leur agrément auprès de la Commission des opérations de bourse (ci-après « **COB** »). Elle a également préparé la documentation commerciale destinée aux clients du réseau Caisse d'Epargne ainsi que les documents à usage interne destinés aux commerciaux des différentes Caisses d'Epargne.

Les fonds de la gamme « *Doubl'Ô* » et « *Doubl'Ô Monde* » ont été agréés par la COB, conformément à l'article 6 du règlement COB n° 89-02 et à l'instruction du 15 décembre 1998 relative aux OPCVM, entre le 3 mai 2001 et le 12 mars 2002, sur la base des documents suivants :

- la notice d'information ;
- les annexes référencées dans la notice : annexe A (exemples chiffrés d'évolution du panier) et annexe B (exemples d'évènements susceptibles d'affecter le panier d'actions) ;
- le règlement du fonds commun de placement (ci-après « **FCP** »).

La notice mentionne que la note d'information complète de l'OPCVM ainsi que le dernier document périodique sont disponibles auprès de la société de gestion et des établissements désignés pour percevoir les souscriptions et les rachats. Elle indique également qu'un exemple chiffré de l'évolution du panier d'actions est mis à la disposition des porteurs dans les locaux de la société de gestion (Annexe A).

La publicité sur les lieux de vente à destination des clients était composée d'une affiche, d'une affichette, d'un dépliant et du *paperboard*.

La commercialisation des fonds a été réalisée entre le 7 juin 2001 et le 25 avril 2002.

A la première constatation trimestrielle des cours des valeurs de référence des paniers d'actions, soit quatre ans et trois mois après l'agrément de chaque fonds, il s'est avéré que tous les FCP de la gamme « *Doubl'Ô* » et « *Doubl'Ô Monde* » avaient subi les effets de la « *barrière désactivante* » ; à l'issue de six années de placement dans les FCP des gammes « *Doubl'Ô* » et « *Doubl'Ô Monde* », les porteurs ont récupéré 100,89% à 101,9% des montants investis, diminués des droits d'entrée de 1 à 2%, soit une somme équivalente et même, notamment pour les souscripteurs à « *Doubl'Ô Monde* », inférieure au capital de départ, qui a en outre subi une érosion monétaire de l'ordre de 13%.

Pour le FCP « *Doubl'Ô* », la date de lancement a été fixée au 5 juillet 2001, la première date de constatation trimestrielle au 5 octobre 2005 et l'échéance de la formule au 5 juillet 2007.

Pour le FCP « *Doubl'Ô Monde* », la date de lancement a été fixée au 8 novembre 2001, la première date de constatation trimestrielle au 8 février 2006 et l'échéance de la formule au 8 novembre 2007.

Pour le FCP « *Doubl'Ô Monde 2* », la date de lancement a été fixée au 7 février 2002, la première date de constatation trimestrielle au 7 mai 2006 et l'échéance de la formule au 7 février 2008.

Pour le FCP « *Doubl'Ô Monde 3* », la date de lancement a été fixée au 28 février 2002, la première date de constatation trimestrielle au 28 mai 2006 et l'échéance de la formule au 28 février 2008.

Pour le FCP « *Doubl'Ô Monde 4* », la date de lancement a été fixée au 28 mars 2002, la première date de constatation trimestrielle au 28 juin 2006 et l'échéance de la formule au 28 mars 2008.

Pour le FCP « *Doubl'Ô Monde 5* », la date de lancement a été fixée au 25 avril 2002, la première date de constatation trimestrielle au 25 juillet 2006 et l'échéance de la formule au 25 avril 2008.

Le dispositif commercial de grande ampleur établi au plan national par la société Ecureuil Gestion a permis de collecter en tout 2,49 milliards d'euros auprès de 240.000 souscripteurs, 99% d'entre eux étant des personnes physiques, et de prélever chaque année des « frais de gestion » s'élevant à 1,7% du capital initialement investi.

B. LA PROCEDURE

Le Secrétaire général adjoint de l'Autorité des marchés financiers (ci-après « **AMF** ») a ouvert, le 30 octobre 2008, sept procédures de contrôle portant sur le respect par la société Ecureuil Gestion, devenue Natixis Epargne Financière par changement de dénomination, et les Caisses d'Epargne et de Prévoyance d'Ile de France, Provence Alpes Corse, Loire Drome Ardèche et Normandie de leurs

« obligations professionnelles, notamment en matière de commercialisation des fonds de placement des gammes « Doubl'Ô Monde » et « Doubl'Ô » ».

Le contrôle a été diligenté par le service du contrôle des prestataires et des infrastructures de marché (ci-après « CPIM »), qui a établi des rapports de contrôle en date du 3 juillet 2009. Par cinq courriers envoyés entre le 23 décembre 2009 et le 26 février 2010, le Secrétaire général de l'AMF a adressé aux sociétés ci-dessus énumérées le rapport de contrôle rédigé par le CPIM, ainsi qu'une lettre leur proposant de lui « transmettre [leurs] éventuelles observations sur ce rapport ».

La Caisse d'Epargne et de Prévoyance Loire Drôme Ardèche a répondu par une lettre d'observations datée du 29 janvier 2010, la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Normandie par une lettre d'observations datée du 8 février 2010, la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile de France par une lettre d'observations datée du 19 mars 2010, la Caisse d'Epargne et de Prévoyance Provence Alpes Corse par une lettre d'observations datée du 23 mars 2010, et la société Ecureuil Gestion, devenue Natixis Epargne Financière, par une lettre d'observations datée du 28 avril 2010.

Le rapport de contrôle a été examiné par le Collège de l'AMF lors de sa séance du 1^{er} février 2011.

Au vu du rapport de contrôle et sur décision du Collège, le président de l'AMF a, par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 22 mars 2011, notifié les griefs qui étaient reprochés à ces sociétés.

Il leur est reproché d'avoir, en violation des articles 33 et 33 bis du règlement COB n° 89-02, applicable à l'époque des faits, ainsi que de l'article 24 du règlement COB n° 96-03, communiqué au public des documents publicitaires ne paraissant pas cohérents avec l'investissement proposé en ce qu'ils mettaient « le doublement du capital en exergue » de manière disproportionnée, présentaient chacun des produits « comme garantissant la meilleure performance » et utilisaient « de façon très équivoque les termes (...) en toute sérénité » sans mentionner les caractéristiques les moins favorables des produits proposés.

Plus précisément, selon les notifications de griefs :

- le message des affiches et affichettes présentait « uniquement une évolution particulièrement favorable avec la typographie « x2 » du doublement du capital et la phrase « doublez* votre capital en toute sérénité » ;
- à la suite de cette phrase, l'astérisque se bornait à renvoyer « aux conditions figurant dans la notice », ce renvoi étant libellé en tous petits caractères ;
- les affiches et affichettes « ne mentionnaient pas les conséquences d'une baisse d'au moins 40% de l'une des 12 actions constituant le panier (...) ces documents ne mentionnaient pas les caractéristiques les moins favorables des produits et (...) l'existence d'un risque de ne recevoir à l'échéance que le montant du capital investi » ;
- le dépliant comportait, dans le paragraphe intitulé « performant », la phrase « quelle que soit l'évolution du panier d'actions Doubl'Ô Monde vous garantit la meilleure rémunération entre le doublement de votre capital et 100% de l'évolution des 12 valeurs sélectionnées* », avec en astérisque, en contradiction avec la phrase citée : « si aucune d'entre elles n'a enregistré une baisse de 40% (...) ».

Conformément aux dispositions de l'article R. 621-38 du code monétaire et financier, le président de l'AMF a transmis au président de la Commission des sanctions, le 22 mars 2011, une copie des notifications de griefs.

Mme Marie-Hélène Tric a été désignée en qualité de rapporteur, par décision du président de la Commission des sanctions en date du 31 mars 2011, ce dont les sociétés mises en cause ont été informées par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 31 mars 2011 rappelant à chacune la faculté d'être entendue, à sa demande, conformément à l'article R. 621-39-I. du code monétaire et financier. Le représentant du Collège en a également été informé par lettre du 17 mai 2011,

lui rappelant la faculté d'être entendu, à sa demande, conformément à l'article R. 621-39-I. du code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demandes d'avis de réception en date du 1^{er} avril 2011, le secrétariat de la Commission des sanctions a informé les mises en cause, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, de ce qu'elles disposaient de la faculté de demander la récusation du rapporteur dans un délai d'un mois, dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Par différentes lettres adressées au président de la Commission des sanctions entre le 11 et le 28 avril 2011, toutes les mises en cause, par l'intermédiaire de leurs avocats, ont demandé un délai supplémentaire pour adresser leurs observations.

Par quatre lettres recommandées avec demandes d'avis de réception du 20 avril 2011, et une cinquième du 2 mai 2011, le rapporteur leur a accordé une prorogation de délai de deux mois, soit jusqu'au 25 juillet 2011.

Les observations des mises en cause ont été reçues par le secrétariat de la Commission des sanctions les 25 et 26 juillet 2011.

Le représentant du Collège a présenté le 10 octobre 2011 des observations écrites relatives au délai de prescription, auxquelles les mises en cause ont répondu les 10 et 15 novembre 2011.

La présidente de la Commission des sanctions a informé les mises en cause ainsi que le représentant du Collège de la date de la séance, tenue en assemblée plénière, par courrier en date du 6 décembre 2011.

Par lettre adressée au président de l'AMF, en date du 6 décembre 2011, le rapporteur a saisi le Collège de l'AMF afin que celui-ci statue sur l'opportunité d'une nouvelle notification de griefs à l'encontre de la société qui a absorbé par voie de fusion la société Natixis Epargne Financière, anciennement dénommée Ecureuil Gestion.

Sur décision du Collège, le président de l'AMF a, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 16 décembre 2011, notifié les griefs qui étaient reprochés à cette société absorbante, venant aux droits de la société absorbée.

Le représentant du Collège a présenté des observations écrites sur le fond en date du 5 janvier 2012.

La société absorbante a fait savoir, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 12 janvier 2012, qu'elle n'entendait pas répondre à la nouvelle notification de griefs et s'en tenait à ses observations précédentes.

Par courriers des 9 janvier et 12 janvier 2012, M. A, avocat tiers à la procédure, a demandé à être entendu par le rapporteur et a fait parvenir une nouvelle pièce au secrétariat de la Commission des sanctions.

Le 17 janvier 2012, il a été entendu en qualité de témoin. A la suite de cette audition, il a fait parvenir au rapporteur des documents complémentaires, par courrier en date du 19 janvier 2012.

Par courrier en date du 23 janvier 2012, M. B, également étranger à la procédure, a fait parvenir des pièces au rapporteur.

Le 24 janvier 2012, les mises en causes ont fait porter à la Commission de sanctions leurs observations respectives en réponse aux observations du représentant du Collège sur le fond.

Par courrier recommandé avec demande d'avis de réception du 26 janvier 2012, auquel était joint le rapport du rapporteur du 25 janvier 2012, les mises en cause ont été convoquées à la présente séance de la Commission des sanctions.

Par courriers du 6 février 2012, les avocats des Caisses d'Épargne et de Prévoyance Provence Alpes Corse, Ile-de-France et Loire Drôme Ardèche, ont demandé à la Commission un délai afin de produire des observations récapitulatives jusqu'au 1^{er} mars 2012.

Par courrier recommandé avec demande d'avis de réception du 9 janvier 2012, une prorogation d'une semaine du délai pour répondre au rapport du rapporteur leur a été accordée, soit jusqu'au 17 février 2012.

La société absorbante a, par l'intermédiaire de son avocat, informé le rapporteur de ce qu'elle n'avait pas d'observations à formuler sur le rapport mais déposerait des conclusions récapitulatives avant le 1^{er} mars 2012.

Par lettre recommandée avec demande d'avis de réception du 10 février 2012, les mises en cause ont été informées de la composition de la Commission des sanctions ainsi que du délai de quinze jours dont elles disposaient, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation, dans les conditions prévues aux articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4, de l'un de ses membres appelés à délibérer.

Le 17 février 2012, les mises en cause, par l'intermédiaire de leurs avocats, ont fait parvenir à la Commission des sanctions des pièces complémentaires et, entre le 17 février et le 1^{er} mars 2012, des observations récapitulatives.

MOTIFS DE LA DECISION

Considérant que, conformément aux demandes des mises en cause, les documents cotés 2892 à 2983, remis au rapporteur par MM A et B, seront écartés des débats ; que la plupart d'entre eux proviennent en effet de procédures relevant du secret de l'enquête et de l'instruction, aucune justification n'ayant été produite de ce que leur versement au présent dossier ait été autorisé par les autorités compétentes ;

SUR LA PRESCRIPTION

Considérant que l'article L. 621-15 I du code monétaire et financier dispose que « *la commission des sanctions ne peut être saisie de faits remontant à plus de trois ans s'il n'a été fait pendant ce délai aucun acte tendant à leur recherche, à leur constatation ou à leur sanction* » ;

Considérant que ce délai triennal, introduit par la loi du 1^{er} août 2003, s'applique immédiatement aux procédures en cours, quand bien même les faits seraient, comme en l'espèce, antérieurs à son entrée en vigueur ; qu'étant susceptible de suspension et d'interruption, il s'analyse en un délai de prescription, et non de forclusion ;

Considérant que le premier acte interruptif de la prescription est la décision d'ouverture des procédures de contrôle du 30 octobre 2008, intervenue plus de trois ans après le 25 avril 2002, date de la fin de la commercialisation des fonds ;

Considérant que le représentant du Collège soutient que, pour autant, les faits ne seraient pas prescrits, les investisseurs n'ayant pu prendre conscience du caractère incohérent des documents publicitaires qu'à partir du moment où l'existence et les effets de la « *barrière désactivante* » leur ont été révélés, c'est-à-dire à l'échéance ou, au plus tôt, à la première constatation trimestrielle des cours des valeurs de référence des paniers d'actions, quatre ans et trois mois après l'agrément de chaque fonds ; que, selon lui, un tel report du point de départ de la prescription à la date où les faits sont apparus dans des conditions permettant aux souscripteurs de réagir s'imposerait, dès lors qu'il a été retenu, pour un autre fonds à formule, par l'arrêt de la cour d'appel de Paris précisant que « *Bénéfic étant un produit adossé aux marchés actions, donc fluctuant, la comparaison entre les promesses faites et le résultat atteint ne pouvait se faire qu'à l'échéance* » (27 septembre 2006, 13^{ème} chambre, n° RG 05/04646), décision devenue définitive du fait du rejet du pourvoi dont elle a fait l'objet (Crim., 16 octobre 2007, n°06-88015) ;

Mais considérant que, s'il peut effectivement arriver que le souscripteur d'un fonds à formule ne s'aperçoive que tardivement, voire même au moment de l'échéance, soit plusieurs années après la fin de la commercialisation, du décalage entre l'information qu'il a reçue et la performance financière réalisée, cette circonstance ne saurait suffire à justifier, s'agissant, non d'un délit pénal, mais d'un manquement instantané et objectif, un report du point de départ de la prescription fixé par l'article L. 621-15 I du code monétaire et financier ; qu'il serait artificiel de subordonner l'action de l'AMF à la prise de conscience, par les investisseurs, de ce que les résultats financiers n'ont pas atteint ceux que les documents promotionnels leur avaient laissé espérer ; que l'information dispensée sur un fonds peut en effet avoir été inexacte ou trompeuse sans que les souscripteurs, pour peu qu'ils aient obtenu la performance escomptée, aient la moindre raison d'alerter l'AMF ;

Considérant, au demeurant, qu'à l'égard du régulateur, les faits objet des griefs n'étaient pas dissimulés ; qu'ils pouvaient, à les supposer caractérisés, être constatés par la COB à l'origine, c'est-à-dire dès les commercialisations ; qu'à défaut d'une vérification *a priori*, qui, si elle n'était pas alors exigée, aurait pu être faite, rien n'empêchait cette dernière, puis l'AMF, d'ouvrir une procédure de contrôle à tout moment, sans attendre les plaintes des investisseurs ; que le point de départ du délai triennal fixé par l'article L. 621-15 I du code monétaire et financier n'a donc pas lieu d'être reporté ;

Considérant qu'il convient, en conséquence, de constater que la prescription des faits litigieux était acquise le 30 octobre 2008, date à laquelle les contrôles ont été entrepris ;

Considérant qu'aucune circonstance de l'espèce n'étant de nature à démontrer que la publication aurait des conséquences disproportionnées sur la situation des personnes morales en cause, la présente décision sera publiée, mais sous une forme préservant l'anonymat de la société X, attrait à la procédure en la seule qualité de société absorbante ;

PAR CES MOTIFS

Et après en avoir délibéré sous la présidence de Mme Claude Nocquet, par MM. Jean-Claude Hassan, Michel Pinault, Mme France Drummond, MM. Jean-Claude Hanus Bernard Field, Guillaume Jalenques de Labeau et Joseph Thouvenel, membres de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,

DECIDE DE :

- constater que les faits objet de la poursuite sont atteints par la prescription ;
- publier la présente décision, sous une forme préservant l'anonymat de la société X, sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers ;

A Paris, le 19 avril 2012

Le Secrétaire de séance,
Marc-Pierre Janicot

La Présidente,
Claude Nocquet

Cette décision peut faire l'objet d'un recours dans les conditions prévues à l'article R. 621-44 du code monétaire et financier.