

**HAUT CONSEIL DU COMMISSARIAT AUX COMPTES
FORMATION RESTREINTE
PROCEDURES DE SANCTION**

*Dossier n° FR 2022-05 S
Décision du 22 décembre 2023*

La formation restreinte du Haut conseil du commissariat aux comptes, composée de :

M. Xavier Blanc, président,
M. Gérard Gil,
M. Jean-Jacques Dussutour,

et assistée de M. David Chiappini, secrétaire de la formation, s'est réunie en séance publique le 13 octobre 2023 à son siège situé 104, avenue du Président Kennedy à Paris, pour statuer sur la procédure de sanction suivie contre :

- la société Deloitte & Associés,
société par actions simplifiée (RCS Nanterre 572 028 041),
ayant son siège au 6, place de la Pyramide à Paris - La Défense (92908 Cedex),
inscrite sur la liste des commissaires aux comptes sous le numéro 90090005,
représentée par M. Damien Leurent, muni d'un pouvoir, et assistée de Me Christophe Ingrain et Me Xavier Philipps,
- M. Olivier Galiene,
né le [REDACTED],
demeurant au [REDACTED],
inscrit sur la liste des commissaires aux comptes sous le numéro 66253297,
comparant en personne, assisté de Me Christophe Ingrain et Me Xavier Philipps,
- la société Pierre-Henri Scacchi & Associés,
société anonyme (RCS Nanterre 408 272 375),
ayant son siège au 6, place de la Pyramide à Paris - La Défense (92908 Cedex),
inscrite sur la liste des commissaires aux comptes sous le numéro 66006076,
représentée par M. [REDACTED], muni d'un pouvoir, et assistée de Me Christophe Ingrain et Me Xavier Philipps,
- M. Patrick Sellam,
né le [REDACTED],
demeurant au [REDACTED],
anciennement inscrit sur la liste des commissaires aux comptes sous le numéro 66002565.

comparant en personne, assisté de Me Olivier Hillel.

- M. Frédéric Sellam,
né le [REDACTED],
demeurant au [REDACTED].
inscrit sur la liste des commissaires aux comptes sous le numéro 66014326.
comparant en personne, assisté de Me Hillel.

Vu le code de commerce, et notamment ses articles L. 821-1, I, 7°, L. 821-2, II, L. 821-3, II, L. 824-1 à L. 824-14, R. 821-5, et R. 824-1 à R. 824-27 ;

Après avoir entendu :

- le rapporteur général, assisté de M. Mourre, directeur des enquêtes,
- M. Galienne, M. Leurent, en tant que représentant des sociétés Deloitte & Associés et Pierre-Henri Scacchi & Associés, M. Patrick Sellam et M. Frédéric Sellam, ainsi que leurs conseils, qui ont eu la parole en dernier,

et annoncé que la décision serait rendue le 7 décembre 2023, la formation restreinte a délibéré de l'affaire dans la composition ci-dessus, en présence de son secrétaire. Le délibéré a été prorogé au 22 décembre 2023, date à laquelle la décision suivante a été rendue par mise à disposition au secrétariat de la formation restreinte.

Faits et procédure

1. La société Natixis Asset Management (la société NAM), devenue Natixis Investment Managers International, est une société de gestion agréée qui gère différents types d'organismes de placements collectifs, dont des fonds à formules, lesquels ont pour objectif d'atteindre, à l'expiration d'une période convenue, un montant déterminé par application d'une formule de calcul prédéfinie faisant référence à des indicateurs de marchés financiers ou à des instruments financiers.

2. Les investigations menées par l'Autorité des marchés financiers, dans le cadre d'une mission de contrôle ouverte le 3 février 2015 sur le respect par la société NAM de ses obligations professionnelles, ont conduit le président de cette autorité à informer la présidente du Haut conseil, par une lettre du 21 septembre 2016, de faits susceptibles de caractériser un manque de diligences imputable aux commissaires aux comptes des fonds à formule gérés par cette société.

3. Selon ce signalement, la société NAM aurait mis en œuvre des pratiques contraires à la réglementation applicable à ces fonds en constituant une réserve, dite « *coussin* », par des prélèvements opérés, d'une part, sur les commissions de rachat acquittées par les porteurs de parts sortant des fonds avant leur terme et, d'autre part, sur la marge de structuration du swap de performance souscrit par le fonds pour garantir, à l'échéance, le paiement de la formule. Le traitement comptable des composantes de ce « *coussin* », validé par les commissaires aux comptes, aurait permis à la société de gestion de minorer la valeur liquidative du fonds en cours de vie du fonds, au préjudice des porteurs de part sortant avant l'échéance, et de percevoir, lors du dernier exercice, une rémunération supérieure au montant maximum des frais de gestion auquel elle pouvait prétendre contractuellement.

4. Le 12 octobre 2016, la présidente du Haut conseil a saisi le rapporteur général des faits ainsi portés à sa connaissance, estimant qu'ils étaient susceptibles de caractériser un manque de diligences des commissaires aux comptes des fonds à formules gérés par la société de gestion de portefeuille NAM.

5. Le 15 décembre 2016, le rapporteur général a ouvert une enquête concernant les missions de certification des comptes annuels 2012 à 2015 des fonds à formule gérés par la société NAM.

6. A l'issue de cette enquête, par une décision du 13 janvier 2022, la formation du Haut conseil statuant sur les cas individuels a décidé d'engager une procédure de sanction à l'encontre des commissaires aux comptes de six fonds à formule gérés par la société NAM, sélectionnés au regard de l'importance du coussin constitué par cette dernière, à savoir la société Deloitte & Associés (la société Deloitte), M. Galienne, la société Pierre-Henri Scacchi & Associés (la société PH Schacchi), M. Patrick Sellam et M. Frédéric Sellam, et a arrêté les griefs suivants :

« - Concernant la société DELOITTE & ASSOCIES :

Il est reproché à la société Deloitte & Associés d'avoir, dans le cadre de sa mission légale de certification des comptes 2012 à 2014 du fonds à formule « Izeis janvier 2017 » géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, ladite anomalie portant sur le poste comptable « Prov Fr aut rev mil8 » pour un montant de 354 K€ (représentant environ 1,3 fois le seuil de signification 2012 (273 K€), 2013 (263 K€) et 2014 (266 K€)), montant acquis au fonds susvisé, s'agissant de commissions payées par la contrepartie du contrat de swap lors de la mise en place de ce contrat et faisant partie du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisé en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

Ces manquements seraient susceptibles de constituer des fautes disciplinaires au sens de l'article R. 822-32 du code de commerce, applicable à l'époque des faits et repris en substance à l'article L. 824-1 1^o du même code applicable à compter du 17 juin 2016, passibles des sanctions prévues à l'article L. 824-2 1 du même code applicable à compter du 17 juin 2016 et qui étaient déjà prévues à l'article L. 822-8 du même code applicable à l'époque des faits ;

- Concernant Monsieur Olivier GALIENNE :

Il est reproché à Monsieur Olivier Galienne :

- D'avoir, dans le cadre de sa mission légale de certification des comptes 2012 à 2014 du fonds à formule « Izeis janvier 2017 » géré par la société anonyme Natixis Investment

Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, ladite anomalie portant sur le poste comptable « Prov Fr aut rev mil8 » pour un montant de 354 K€ (représentant environ 1,3 fois le seuil de signification 2012 (273 K€), 2013 (263 K€) et 2014 (266 K€)), montant acquis au fonds susvisé, s'agissant de commissions payées par la contrepartie du contrat de swap lors de la mise en place de ce contrat et faisant partie du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisé en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

- D'avoir, dans le cadre de sa mission légale de certification des comptes 2012 à 2014 du fonds à formule « Objectif Bric » géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, la dite anomalie portant sur le poste comptable « Prov Fr aut rev mil8 » pour un montant de 381 K€ (représentant plus de 2 fois le seuil de signification 2012 (171 K€), 2013 (165 K€) et 2014 (171 K€)), montant acquis au fonds susvisé, s'agissant de commissions payées par la contrepartie du contrat de swap lors de la mise en place de ce contrat et faisant partie du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisé en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

Ces manquements seraient susceptibles de constituer des fautes disciplinaires au sens de l'article R. 822-32 du code de commerce, applicable à l'époque des faits et repris en substance à l'article L. 824-1 I 1° du même code applicable à compter du 17 juin 2016, passibles des sanctions prévues à l'article L. 824-2 I du même code applicable à compter du 17 juin 2016 et qui étaient déjà prévues à l'article L. 822-8 du même code applicable à l'époque des faits ;

- Concernant la société PIERRE-HENRI SCACCHI :

Il est reproché à la société Pierre-Henri Scacchi et Associés d'avoir, dans le cadre de sa mission légale de certification des comptes 2012 à 2014 du fonds à formule « Objectif Bric » géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, ladite anomalie portant sur le poste comptable « Prov Fr aut rev mil8 » pour un montant de

381 K€ (représentant plus de deux fois le seuil de signification 2012 (171 K€), 2013 (165 K€) et 2014 (171 K€)), montant acquis au fonds susvisé, s'agissant de commissions payées par la contrepartie du contrat de swap lors de la mise en place de ce contrat et faisant partie du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisé en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 ;

Ces manquements seraient susceptibles de constituer des fautes disciplinaires au sens de l'article R. 822-32 du code de commerce, applicable à l'époque des faits et repris en substance à l'article L. 824-1 I 1° du même code applicable à compter du 17 juin 2016, passibles des sanctions prévues à l'article L. 824-2 I du même code applicable à compter du 17 juin 2016 et qui étaient déjà prévues à l'article L. 822-8 du même code applicable à l'époque des faits ;

- Concernant Monsieur Patrick SELLAM :

Il est reproché à Monsieur Patrick Sellam :

- D'avoir, dans le cadre de ses missions légales de certification des comptes 2012 du fonds à formule « Parka 5 Réserve », fond géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient des anomalies significatives non corrigées, lesdites anomalies portant sur un montant de 526 K€ (une anomalie d'un montant de 455 K€ représentant 11 fois le seuil de signification 2012 de 42 K€ portant sur le poste comptable « Droits acquis » et une anomalie de 71 K€ représentant près de 2 fois le seuil de signification portant sur le poste comptable « Ajustement de la garantie »), montant acquis au fond susvisé, s'agissant de composantes du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisé en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

- D'avoir, dans le cadre de ses missions légales de certification des comptes 2012 et 2013 du fonds à formule « Robusta 3 », fond géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, ladite anomalie portant sur le poste comptable « Droit acquis » pour un montant de 3 485 K€ en 2012 et 3 561 K€ en 2013 (représentant 1,1 fois le seuil de signification 2012 (3 299 K€) et 2013 (3 223 K€)), montants acquis au fonds susvisé, s'agissant d'une composante du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisés en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

- D'avoir, dans le cadre de ses missions légales de certification des comptes 2012 et 2013 du fonds à formule « Robusta 4 », fonds géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient des anomalies significatives non corrigées, lesdites anomalies portant sur le poste comptable « Droit acquis » pour un montant de 3 090 K€ en 2012 et 3 168 K€ en 2013 (représentant 1,2 fois le seuil de signification 2012 (2 491 K€) et 1,3 fois le seuil de signification 2013 (2 718 K€)), montants acquis au fonds susvisé, s'agissant d'une composante du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisés en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

- D'avoir, dans le cadre de ses missions légales de certification des comptes 2012 et 2013 du fonds à formule « Robusta 5 », fonds géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, ladite anomalie portant sur le poste comptable « Droit acquis » pour un montant de 2 307 K€ en 2012 et 2 358 K€ en 2013 (représentant 1,2 fois le seuil de signification 2012 (1 982 K€) et 2013 (1 908 K€)), montants acquis au fonds susvisé, s'agissant d'une composante du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisés en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

Ces manquements seraient susceptibles de constituer des fautes disciplinaires au sens de l'article R. 822-32 du code de commerce, applicable à l'époque des faits et repris en substance à l'article L. 824-1 I 1° du même code applicable à compter du 17 juin 2016, passibles des sanctions prévues à l'article L. 824-2 I du même code applicable à compter du 17 juin 2016 et qui étaient déjà prévues à l'article L. 822-8 du même code applicable à l'époque des faits.

- Concernant Monsieur Frédéric SELLAM :

Il est reproché à Monsieur Frédéric Sellam :

- D'avoir, dans le cadre de ses missions légales de certification des comptes 2014 du fonds à formule « Robusta 3 », fonds géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image

fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, ladite anomalie portant sur le poste comptable de dettes « Droit acquis » pour un montant de 3 626 K€ (représentant 1,2 fois le seuil de signification de 3 161 K€), montant acquis au fonds susvisé, s'agissant d'une composante du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisé en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif ;

- D'avoir, dans le cadre de ses missions légales de certification des comptes 2014 et 2015 du fonds à formule « Robusta 4 », fonds gérés par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient des anomalies significatives non corrigées, lesdites anomalies portant, en 2014, sur un montant de 3 228 K€ pour le poste comptable « Droits acquis » (représentant 1,4 le seuil de signification de 2 365 K€) et, en 2015, sur un montant de 6 238 K€ (3 288 K€ pour le poste comptable « Droit acquis » et 2 950 K€ pour le poste comptable « Dépréciation des autres créances », représentant respectivement 18 et 16 fois le seuil de signification de 183 K€), montants acquis au fonds susvisé, s'agissant de composantes du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisés en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif, pour l'exercice 2014 et des articles 122-4 et 141-4 du règlement ANC n° 2014-01 pour l'exercice 2015 ;

- D'avoir, dans le cadre de ses missions légales de certification des comptes 2014 et 2015 du fonds à formule « Robusta 5 », fonds géré par la société anonyme Natixis Investment Managers International, manqué aux conditions légales d'exercice de sa profession, prévues par le code de commerce aux articles L. 823-10 al. 1er, L. 823-9 al. 1er, L. 821-13 al. 1er, A. 823-26 §11, §12 ou §15 (NEP 700), A. 823-8 §22, §25 et §26 (NEP 330) et A. 823-16 §6 (NEP 250), en certifiant que ces comptes étaient réguliers et sincères et donnaient une image fidèle du résultat de l'exercice ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'entité à la fin de l'exercice, alors que ces comptes contenaient une anomalie significative non corrigée, ladite anomalie portant sur le poste comptable « Droit acquis » pour un montant de 2 413 K€ en 2014 et 4 007 K€ en 2015 (représentant 1,3 fois le seuil de signification en 2014 (1 863 K€) et 35 fois le seuil de signification en 2015 (113 K€)), montants acquis au fonds susvisé, s'agissant d'une composante du « coussin » acquis au fonds, mais ayant été comptabilisés en dettes du fonds et non en capital, en violation des dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif pour l'exercice 2014, et des articles 122-4 et 141-4 du règlement ANC n° 2014-01 pour l'exercice 2015.

Ces manquements seraient susceptibles de constituer des fautes disciplinaires au sens de l'article R. 822-32 du code de commerce, applicable à l'époque des faits et repris en substance à l'article L. 824-1 I 1° du même code applicable à compter du 17 juin 2016, passibles des sanctions prévues à l'article L. 824-2 I du même code applicable à compter du

17 juin 2016 et qui étaient déjà prévues à l'article L. 822-8 du même code applicable à l'époque des faits. »

7. Le rapporteur général a adressé à chacune des personnes poursuivies une première lettre de notification des griefs du 23 février 2022, puis une seconde lettre de notification des griefs du 1^{er} mars 2022 « *annulant et remplaçant* » la précédente.

8. Le 23 février 2022, le rapporteur général a transmis au président de la formation restreinte une copie de la notification des griefs accompagnée d'une copie du rapport d'enquête et du dossier d'enquête, puis lui a adressé son rapport final le 22 septembre 2022.

9. Les personnes poursuivies ont été convoquées une première fois pour la séance du 20 janvier 2023 par des lettres recommandées avec accusé de réception du 7 décembre 2022. L'examen de l'affaire a été renvoyé à la demande de l'avocat d'une des parties à la séance du 13 octobre 2023, pour laquelle les personnes poursuivies ont été convoquées par des lettres avec accusé de réception du 9 juin 2023.

10. Avisé de la séance en application des articles L. 824-11 et R. 824-16 du code de commerce, le président de la compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du Centre a indiqué qu'il ne souhaitait pas être entendu, en l'absence d'information sur les motifs de la procédure de sanction. Egalement avisé, le président de la compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris a indiqué que, les textes ne permettant pas d'accéder aux éléments du dossier, il lui était impossible de se faire une opinion sur celui-ci et de présenter des observations devant la formation restreinte.

11. Le 18 septembre 2023, Me Ingrain et Me Philipps ont adressé à la formation restreinte un mémoire dans l'intérêt de la société Deloitte, de la société PH Scacchi et de M. Galienne.

12. Le 5 octobre 2023, Me Hillel a adressé à la formation restreinte un mémoire dans l'intérêt de MM. Patrick et Frédéric Sellam.

13. Lors de la séance du 13 octobre 2023, à la demande de la formation restreinte, le rapporteur général a communiqué aux membres de cette formation, ainsi qu'aux personnes poursuivies et à leurs conseils, le document servant de support écrit à la présentation de son rapport final. Les personnes poursuivies ayant été invitées à transmettre à la formation restreinte, dans le délai de 15 jours suivant la séance, leurs éventuelles observations sur le contenu de ce document, les avocats des sociétés Deloitte et PH Scacchi et de M. Galienne, d'une part, et de MM. Sellam, d'autre part, ont indiqué, respectivement les 26 et 31 octobre 2023, que ce document ne suscitait de leur part aucune observation autres que celles formulées dans leurs mémoires ou lors des débats.

14. Lors de cette séance du 13 octobre 2023, le rapporteur général a demandé que soient prononcées les sanctions suivantes :

- à l'encontre de la société Deloitte, de la société PH Scacchi et de M. Galienne, un blâme ;
- à l'encontre de M. Patrick Sellam et de M. Frédéric Sellam, l'interdiction d'exercer la profession de commissaire aux comptes pendant une durée de six mois, ainsi que la publication de la décision dans un journal économique ou financier.

Motifs de la décision

Sur les moyens de procédure

Sur le moyen pris de la méconnaissance du droit à un tribunal indépendant et impartial

15. MM. Patrick et Frédéric Sellam soutiennent que, du fait de sa composition et de l'organisation de la procédure disciplinaire suivie devant lui, le Haut conseil serait à la fois autorité de poursuite et autorité de jugement, dans la mesure où son collège, dans sa formation statuant sur les cas individuels, décide d'une éventuelle notification de griefs puis, dans sa formation restreinte, juge du bien-fondé des poursuites ainsi engagées.

16. Selon eux, l'indépendance objective, et donc l'impartialité, de la formation restreinte seraient ainsi atteintes, au moins en apparence, de la même manière que seraient atteintes, au moins en apparence, l'indépendance et l'impartialité d'une société de commissariat aux comptes et d'expertise comptable désignée à la fois pour la présentation des comptes d'une entité et la certification de ces comptes, quand bien même son organisation distinguerait un département « *commissariat aux comptes* » et un département « *expertise comptable* ».

17. MM. Patrick et Frédéric Sellam en concluent que la procédure disciplinaire suivie devant le Haut conseil, conçue de telle sorte que cette personne morale engage les poursuites puis juge les personnes poursuivies, méconnaît le droit de toute personne à ce que sa cause soit entendue par un tribunal indépendant et impartial, qui constitue une composante du procès équitable au sens de l'article 6, § 1, de la Convention européenne des droits de l'homme.

18. Cependant, contrairement à ce que soutiennent MM. Patrick et Frédéric Sellam, le fait qu'une autorité publique indépendante dotée d'un pouvoir de sanction pour assurer la discipline d'une profession, tel le Haut conseil en vertu du 7° de l'article L. 821-1, I, du code de commerce, comprenne, en son sein, deux organes chargés, pour l'un, d'engager des poursuites disciplinaires et, pour l'autre, de statuer sur ces poursuites n'est pas de nature, à lui seul, à compromettre l'indépendance et l'impartialité objectives de cet organe de jugement, dès lors qu'est assurée une stricte séparation fonctionnelle entre celui-ci et l'organe de poursuite.

19. En l'espèce, la formation restreinte du Haut conseil est instituée par l'article L. 821-2, II, du code de commerce, qui lui attribue compétence pour prononcer les sanctions dont sont passibles, en vertu du I de l'article L. 824-1 de ce code, les commissaires aux comptes du fait des fautes disciplinaires qu'ils commettent, ainsi que les personnes, autres que les commissaires aux comptes, mentionnées au II de cet article du fait des manquements visés par ce texte.

20. L'article L. 824-8 du code de commerce dispose que les poursuites disciplinaires sont engagées par une décision du collège, qui arrête les griefs reprochés aux personnes poursuivies après en avoir délibéré hors la présence des membres de la formation restreinte, soit dans sa composition usuellement désignée comme constituant la formation du Haut conseil statuant sur les cas individuels.

21. La mise en œuvre de ces dispositions, au sein du Haut conseil, conduit à ce que les membres de la formation restreinte ne participent pas aux délibérations conduisant à

l'engagement de poursuites aux fins de sanction, tandis que les membres de la formation statuant sur les cas individuels ne participent pas aux délibérations statuant sur de telles poursuites.

22. Plus généralement, l'organisation du Haut conseil est conçue de telle sorte qu'indépendamment de l'engagement d'éventuelles poursuites disciplinaires, toute question impliquant l'appréciation de la situation particulière d'un commissaire aux comptes n'a vocation à être soumise qu'à une formation du Haut conseil ne comprenant aucun des membres de la formation restreinte.

23. Cette séparation fonctionnelle permet de garantir l'impartialité objective de la formation restreinte, peu important que les membres de celle-ci et les membres de la formation statuant sur les cas individuels soient amenés, par ailleurs, à se réunir pour constituer la formation plénière du collège du Haut conseil, afin d'exercer les missions, autres que disciplinaires, confiées à cette autorité par l'article L. 821-1 du code de commerce, lors de délibérations ne portant pas sur des situations individuelles.

24. Par ailleurs, au-delà des dispositions procédurales applicables au Haut conseil et des modalités de fonctionnement mises en œuvre au sein de celui-ci, l'indépendance de la formation restreinte est également garantie par le statut dont relèvent ses membres, en tant que membres du collège du Haut conseil, en vertu de la loi n° 2017-55 du 20 janvier 2017 portant statut général des autorités administratives indépendantes et des autorités publiques indépendantes, dont il résulte notamment que leur mandat n'est pas révocable et qu'ils sont soumis à des règles déontologiques prévoyant diverses incompatibilités et leur imposant d'exercer leurs fonctions avec dignité, probité et intégrité, de faire cesser immédiatement tout conflit d'intérêts et de ne recevoir ni solliciter d'instruction d'aucune autorité dans l'exercice de leurs attributions.

25. Il s'en déduit que le pouvoir de sanction confié au Haut conseil est organisé dans des conditions qui n'opèrent aucune confusion entre, d'une part, la fonction de poursuivre et, d'autre part, la fonction de juger et qui permettent d'assurer l'indépendance et l'impartialité de la formation restreinte.

26. Le moyen pris d'une méconnaissance du droit à être jugé par un tribunal indépendant et impartial est donc écarté.

Sur le moyen pris d'une incertitude quant à la nature de la faute disciplinaire reprochée

27. MM. Patrick et Frédéric Sellam font valoir que la lettre de notification des griefs leur reproche de ne pas avoir relevé une prétendue anomalie significative, ce qui constituerait une faute disciplinaire au sens, non seulement de l'ancien article R. 822-32 du code de commerce, mais également de l'article L. 824-1, I, 1°, de ce code, le second ne faisant donc que reprendre, selon le rapporteur général, les dispositions du premier.

28. Or, selon eux, l'article L. 824-1, I, ne vise que les manquements aux conditions légales d'exercice de la profession et les négligences graves, alors que l'ancien R. 822-32 visait expressément toute infraction aux lois, règlements et normes d'exercice professionnel, ainsi qu'au code de déontologie et aux bonnes pratiques identifiées par le Haut conseil, de sorte que ce nouvel article s'analyserait en une loi plus douce, applicable aux faits antérieurs à son entrée en vigueur, selon le principe de la non-rétroactivité *in mitius*.

29. Ils soutiennent ensuite que le 1° de l'article L. 824-1, I, du code de commerce vise tout manquement aux conditions légales d'exercice de la profession, ce que le rapporteur interprète comme les conditions d'exercice de la mission du commissaire aux comptes, alors que des manquements à ces dernières ne pourraient être sanctionnés qu'en cas de négligence grave, sur le fondement du 2° de ce texte. Il résulterait, en tout état de cause, de la formulation de ce texte une incertitude sur le fondement des poursuites incompatible avec le principe de légalité des délits et des peines.

30. Cependant, contrairement à ce que soutiennent MM. Patrick et Frédéric Sellam, les conditions légales d'exercice de la profession de commissaire aux comptes visées par le 1° de l'article L. 824-1, I, du code de commerce, s'entendent, non seulement des conditions requises pour exercer cette profession, mais également des conditions dans lesquelles cette profession doit s'exercer.

31. En effet, le rapport au président de la République relatif à l'ordonnance n° 2016-315 du 17 mars 2016 relative au commissariat aux comptes, dont l'article L. 824-1 du code de commerce est issu, indique au sujet de cet article : « *Les commissaires aux comptes sont passibles de sanctions en raison des fautes disciplinaires qu'ils commettent. La définition de la faute disciplinaire actuellement en partie réglementaire du code de commerce est réécrite et transférée en partie législative, pour une plus grande lisibilité de la norme.* »

32. Ce rapport fait ainsi référence à l'article R. 822-32 du code de commerce, alors en vigueur, qui définissait la faute disciplinaire comme « *toute infraction aux lois, règlements et normes d'exercice professionnel homologuées par arrêté du garde des sceaux, ministre de la justice ainsi qu'au code de déontologie de la profession* », ainsi que « *toute négligence grave, tout fait contraire à la probité, à l'honneur ou à l'indépendance commis par un commissaire aux comptes, personne physique ou société, même ne se rattachant pas à l'exercice de la profession* ».

33. Les travaux préparatoires à la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la transparence de la vie économique, dont l'article 130 a procédé à la ratification de l'ordonnance du 17 mars 2016, ne permettent pas plus de considérer que le législateur ait entendu, par cette réécriture de la définition de la faute disciplinaire, en modifier le contenu.

34. Au demeurant, limiter le contrôle disciplinaire des conditions dans lesquelles la profession de commissaire aux comptes doit s'exercer à la seule sanction des négligences graves sur le fondement du 2° du I de l'article L. 824-1 du code du commerce, comme le suggèrent MM. Patrick et Frédéric Sellam, aurait pour conséquence d'interdire de sanctionner les manquements volontaires à ces conditions d'exercice, ce qui n'était manifestement pas l'intention du législateur.

35. Il s'en déduit, d'abord, que le nouvel article L. 824-1, I, du code de commerce n'apparaît pas moins sévère que l'ancien article R. 822-32 de ce code, de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive et, ensuite et en tout état de cause, que ce texte ne méconnaît pas le principe de légalité des délits et des peines.

36. Le moyen pris d'une atteinte à ce principe est donc écarté.

Sur les moyens pris d'une contradiction entre le signalement du président de l'AMF, le rapport d'enquête, la décision arrêtant les griefs et les lettres de notification des griefs

37. MM. Patrick et Frédéric Sellam exposent que, pour leur reprocher d'avoir certifié les comptes des fonds à formules en cause, les lettres de notification de griefs du 1^{er} mars 2022 retiennent, dans la partie « conclusion », que « les dossiers d'audit faisaient état d'une anomalie significative non corrigée », tandis que la partie « analyse » mentionne que « les comptes contenaient des anomalies significatives non corrigées », ce qui serait très différent, dès lors, notamment, que la première formulation laisserait entendre qu'ils auraient délibérément certifié les comptes en connaissance de leur fausseté. Ils en déduisent qu'il leur est impossible de déterminer si le manquement qui leur est reproché est seulement matériel ou à la fois matériel et intentionnel, alors, au demeurant, que le signalement de l'AMF du 21 septembre 2016 faisait seulement état d'un possible manque de diligences de leur part.

38. Ils font valoir, en outre, que le rapport d'enquête se trouverait empreint de la même équivoque, ce qui aurait nécessairement influé sur la décision de la formation statuant sur les cas individuels, laquelle se serait ainsi prononcée en l'état d'un rapport les présentant comme ayant certifié, en connaissance de cause, des comptes présentant une anomalie significative.

39. MM. Patrick et Frédéric Sellam ajoutent que cette référence à un élément intentionnel, qui résulte du rapport d'enquête, de la conclusion des lettres de notification des griefs du 23 février 2022 et de la présentation des faits par les lettres de notification des griefs du 1^{er} mars suivant, risque d'influencer défavorablement la formation restreinte. Selon eux, le fait que le rapporteur général ait estimé nécessaire d'adresser les lettres du 1^{er} mars 2022, rectifiant dans leur conclusion la formulation des griefs, démontre que la référence à un élément intentionnel, résultant de la première formulation, constitue un facteur déterminant de la compréhension de ces griefs.

40. Ils soutiennent, en tout état de cause, que la formation restreinte a été saisie par les premières lettres de notification des griefs, le 23 février 2022 et que cette notification n'était pas conforme aux griefs arrêtés par la formation statuant sur les cas individuels dans sa décision du 13 janvier 2022, annexée aux lettres de notification, de sorte que cette saisine de la formation restreinte, bien que formellement valable, porte, au fond, sur un grief qui ne peut leur être reproché, cependant que la formation restreinte déjà saisie par ces premières lettres ne pouvait plus l'être par les secondes lettres de notification du 1^{er} mars 2022.

41. Cela étant, il est exact que le rapporteur général a adressé successivement à chacune des personnes poursuivies deux lettres de notification des griefs, la première, du 23 février 2022, leur reprochant en conclusion d'avoir certifié les comptes en cause alors que leurs dossiers d'audit faisaient état d'une anomalie significative non corrigée, et la seconde, du 1^{er} mars 2022, leur reprochant d'avoir certifié ces comptes alors que ceux-ci contenaient une telle anomalie.

42. Cependant, la décision du 13 janvier 2022 de la formation statuant sur les cas individuels ayant arrêté les griefs à l'encontre des personnes poursuivies dans les termes de la conclusion des lettres du 1^{er} mars 2022 était déjà annexée aux lettres du 23 février 2022. Il en résulte que la formation restreinte était, dès le 23 février 2022, valablement saisie de

ces griefs, peu important les termes de la lettre de notification de ceux-ci, et l'envoi d'une seconde lettre, rectifiant la conclusion de l'exposé des griefs, n'est pas de nature à porter atteinte à la validité de cette saisine.

43. En outre, à supposer même qu'il soit considéré qu'il existe une différence, autre que de pure forme, entre les deux formulations des griefs figurant, d'une part, en conclusion du rapport d'enquête et en conclusion des premières lettres de notification des griefs et, d'autre part, dans la décision arrêtant les griefs, dans les secondes lettres de notification et dans le corps des premières, cette différence n'apparaît pas d'une importance telle qu'elle aurait pu influencer sur la décision de la formation statuant sur les cas individuels, pas plus que sur la présente décision, ou qu'elle ait empêché MM. Patrick et Frédéric Sellam de faire utilement valoir leur défense.

44. Les moyens fondés sur les divergences de formulation, aux termes des différents actes de la procédure, des griefs faits à MM. Patrick et Frédéric Sellam sont donc écartés.

Sur le moyen pris d'une atteinte aux droits de la défense résultant de la référence à la procédure suivie devant l'AMF à l'encontre de la société NAM

45. MM. Patrick et Frédéric Sellam font valoir que les griefs arrêtés à leur encontre se fondent sur une décision de la commission des sanctions de l'AMF du 25 juillet 2017 ayant sanctionné la société NAM, et d'une décision du Conseil d'Etat du 6 novembre 2019 ayant statué sur le recours formé par cette dernière, alors qu'ils n'ont pas été, eux-mêmes, poursuivis dans le cadre de cette procédure et qu'ils n'ont donc pas pu faire valoir leur défense devant l'AMF. Ils soutiennent que, dès lors que l'AMF avait le pouvoir de les poursuivre, le fait qu'elle ne l'ait pas fait démontrerait que la certification des comptes qu'ils ont délivrée ne serait pas critiquable. Ils en déduisent, d'une part, que leur opposer ces décisions, une fois rendues en leur absence, comme le fait le rapporteur général en estimant que les fautes de la société de gestion sanctionnées par l'AMF et la certification des comptes seraient indissociables, constituerait une atteinte irrémédiable aux droits de la défense. Ils demandent subsidiairement que ces décisions soient écartées des débats, comme insusceptibles de constituer des éléments de preuve à leur encontre.

46. Cependant, comme le relève le rapporteur général, les décisions prises à l'encontre de MM. Patrick et Frédéric Sellam ne leur sont pas opposées comme ayant autorité de chose jugée s'agissant des faits qui leur sont reprochés, mais comme des éléments de contexte, traduisant l'analyse faite par l'Autorité des marchés financiers puis le Conseil d'Etat quant au fonctionnement des fonds à formule en cause, et plus particulièrement quant au traitement comptable des opérations réalisées par leur société de gestion. Dès lors que les personnes poursuivies ont été mises en mesure, ce qu'elles ont d'ailleurs fait, d'en critiquer le contenu, la présence dans le dossier d'enquête de ces décisions, de même que la référence qui y est faite par le rapporteur général, ne caractérise aucune déloyauté de la part de ce dernier et il n'en résulte aucune atteinte aux droits de la défense.

47. En outre, le fait que l'AMF n'ait pas engagé de poursuites contre les commissaires aux comptes des fonds à formule dont elle poursuivait la société de gestion ne saurait être interprété comme excluant que la certification des comptes de ces fonds ait été fautive, étant observé que la présente procédure trouve précisément son origine dans un signalement effectué par le président de cette autorité et qu'en tout état de cause, un tel moyen

constituerait un moyen de fond, insusceptible comme tel d'atteindre la validité de la procédure.

48. Le moyen pris d'une atteinte aux droits de la défense résultant d'une référence aux décisions de la commission des sanctions de l'AMF du 25 juillet 2017 et du Conseil d'Etat du 6 novembre 2019 est donc écarté et la demande tendant à ce que ces décisions soient écartées des débats est rejetée.

Sur le bien-fondé des griefs

Sur les fonds à formule visés par les griefs

49. Un fonds à formule est un OPCVM ou un FIA répondant aux deux conditions suivantes, définies dans les mêmes termes à l'article R. 214-28 du code monétaire et financier, dans sa rédaction issue du décret n° 2011-922 du 1^{er} août 2011 et demeurée inchangée sur ce point, s'agissant des OPCVM, et à l'article R. 2014-32-39 du même code, créé par le décret n° 2013-687 du 25 juillet 2013, s'agissant des FIA :

« 1° Il est géré de façon passive et son objectif de gestion est d'atteindre, à l'expiration d'une période déterminée, un montant déterminé par application mécanique d'une formule de calcul prédéfinie, faisant référence à des indicateurs de marchés financiers ou à des instruments financiers, ainsi que, le cas échéant, de distribuer les rémunérations prédéfinies dans les documents réglementaires ;

2° Il détient à tout moment les actifs nécessaires à la réalisation de son objectif de gestion. »

50. Les fonds en cause dans la présente procédure garantissaient aux porteurs de parts que serait atteinte, à l'échéance, une valeur liquidative calculée selon une formule faisant intervenir divers indices boursiers. Pour réaliser cet objectif, ces fonds étaient structurés autour d'un portefeuille de titres couplé à un swap de performance.

51. Ces fonds à formule étaient gérés par la société NAM, en tant que société de gestion agréée, laquelle était rémunérée par le prélèvement de frais de gestion d'un montant annuel maximum correspondant à l'application à la valeur liquidative d'origine d'un taux défini par le prospectus. En pratique, la société NAM ne prélevait pas nécessairement, chaque année, le montant maximum des frais de gestion auxquels elle avait droit.

52. La société NAM constituait en revanche le « *coussin* » évoqué au point **Erreur ! Source du renvoi introuvable.**, composé, d'une part, de la marge de structuration du swap de performance et, d'autre part, de la part présentée comme acquise au fonds des commissions de rachat dues par les porteurs sortant en cours de vie du fonds, nettes des coûts liés au désinvestissement.

53. A l'issue de la mission de contrôle, menée par l'AMF, ayant donné lieu au signalement à l'origine de la présente procédure, le collège de cette autorité a notifié à la société NAM deux séries de griefs, relatifs pour les premiers au « *prélèvement des commissions de rachat acquises au fonds* » et pour les seconds au « *prélèvement à l'échéance de la différence issue de la marge de structuration* ».

54. Par une décision du 25 juillet 2017, la commission des sanctions de l'AMF a prononcé à l'encontre de la société NAM un avertissement et une sanction pécuniaire de 35 millions d'euros, lui reprochant, en substance, de s'être attribuée, lorsque la valeur

liquidative garantie par la formule était atteinte à l'échéance du fonds, ce qu'elle présentait comme une provision constituée par le prélèvement des commissions de rachat nettes, pourtant présentées, elles-mêmes, comme acquises au fonds, et de la différence issue de la marge de structuration. Selon la commission des sanctions, l'attribution de ses sommes à la société NAM s'analysait en la perception de frais de gestion, ce qui pouvait conduire, sur le dernier exercice, à un dépassement du maximum annuel prévu par le prospectus.

55. Par une décision du 6 novembre 2019, le Conseil d'Etat a rejeté les moyens critiquant la décision de la commission des sanctions, en ce qu'elle avait jugé fondés les griefs reprochés à la société NAM, en énonçant notamment qu'à l'échéance d'un fonds à formule, si la valeur liquidative du fonds est supérieure à la valeur liquidative correspondant à la réalisation de la formule, chaque porteur a droit à ce que lui revienne sa quote-part de l'intégralité du revenu supplémentaire généré. Le Conseil a cependant ramené le montant de la sanction pécuniaire à 20 millions d'euros, considérant en particulier que la société NAM aurait pu s'assurer le même niveau de rémunération sans méconnaître la réglementation relative aux charges indues, par exemple si, au lieu d'utiliser les techniques comptables liées à la gestion du « *coussin* », elle avait prélevé annuellement un taux fixe de frais de gestion.

Sur les textes applicables à l'audit des OPCVM

56. L'article L. 824-1, I, du code de commerce, dans sa rédaction issue de l'ordonnance n° 2016-315 du 17 mars 2016, dispose :

« 1. Sont passibles des sanctions prévues à l'article L. 824-2, les commissaires aux comptes à raison des fautes disciplinaires qu'ils commettent.

Constitue une faute disciplinaire :

1° Tout manquement aux conditions légales d'exercice de la profession : [...] ».

57. L'article R. 822-32 de ce code, dans sa rédaction antérieure à celle issue du décret n° 2016-1026 du 26 juillet 2016, disposait auparavant :

« Toute infraction aux lois, règlements et normes d'exercice professionnel homologuées par arrêté du garde des sceaux, ministre de la justice ainsi qu'au code de déontologie de la profession et aux bonnes pratiques identifiées par le Haut Conseil du commissariat aux comptes, toute négligence grave, tout fait contraire à la probité, à l'honneur ou à l'indépendance commis par un commissaire aux comptes, personne physique ou société, même ne se rattachant pas à l'exercice de la profession, constitue une faute disciplinaire passible de l'une des sanctions disciplinaires énoncées à l'article L. 822-8. »

58. L'article L. 823-9, alinéa 1^{er}, du même code, dans sa rédaction codifiée par l'ordonnance n° 2005-1126 du 8 septembre 2005 et demeurée inchangée depuis, dispose :

« Les commissaires aux comptes certifient, en justifiant de leurs appréciations, que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la personne ou de l'entité à la fin de cet exercice. »

59. L'article L. 823-10, alinéa 1. de ce code, dans sa rédaction codifiée par la même ordonnance et demeurée également inchangée depuis, dispose :

60. *« Les commissaires aux comptes ont pour mission permanente, à l'exclusion de toute immixtion dans la gestion, de vérifier les valeurs et les documents comptables de la*

personne ou de l'entité dont ils sont chargés de certifier les comptes et de contrôler la conformité de sa comptabilité aux règles en vigueur. »

61. Il résulte par ailleurs de l'article L. 821-13, dans ses rédactions issues de l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 puis de l'ordonnance n° 2016-315 du 17 mars 2016, qu'en l'absence de norme internationale d'audit adoptée par la Commission européenne, les commissaires aux comptes se conforment aux normes d'exercice professionnel (NEP) homologuées par le garde des sceaux.

62. S'agissant de la version de ces NEP à prendre en considération pour caractériser une faute disciplinaire sur le fondement des articles R. 822-32 ou L. 824-1 et L. 821-13 du code de commerce, il n'y a pas lieu de mettre en œuvre le principe de rétroactivité de la loi répressive plus douce pour ce qui concerne les dispositions de ces NEP dépourvues de visée immédiatement répressive. Dès lors, la méconnaissance de telles dispositions, de même que des normes comptables, doit être appréciée au regard de leur version en vigueur à la date des faits reprochés aux personnes poursuivies devant la formation restreinte, sans tenir compte d'éventuelles modifications ultérieures de ces dispositions, quand bien même il en résulterait des prescriptions moins contraignantes pour les commissaires aux comptes, ni même, le cas échéant, de leur abrogation.

63. La norme d'exercice professionnel (NEP) 700, qui figure à l'article A. 823-26 du code de commerce, dans sa rédaction en vigueur du 21 janvier 2009 au 5 juin 2017, dispose en ses points 11, 12 et 15 :

« Certification sans réserve

11. Le commissaire aux comptes formule une certification sans réserve lorsque l'audit des comptes qu'il a mis en œuvre lui a permis d'obtenir l'assurance élevée, mais non absolue du fait des limites de l'audit, et qualifiée par convention d'assurance raisonnable que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives.

Certification avec réserve

12. Le commissaire aux comptes formule une certification avec réserve pour désaccord :

- lorsqu'il a identifié au cours de son audit des comptes des anomalies significatives et que celles-ci n'ont pas été corrigées ;*
- que les incidences sur les comptes des anomalies significatives sont clairement circonscrites ;*
- et que la formulation de la réserve est suffisante pour permettre à l'utilisateur des comptes de fonder son jugement en connaissance de cause. [...]*

Refus de certifier

15. Le commissaire aux comptes formule un refus de certifier pour désaccord :

- lorsqu'il a détecté au cours de son audit des comptes des anomalies significatives et que celles-ci n'ont pas été corrigées,*
- et que :*
 - soit les incidences sur les comptes des anomalies significatives ne peuvent être clairement circonscrites ;*
 - soit la formulation d'une réserve n'est pas suffisante pour permettre à l'utilisateur des comptes de fonder son jugement en connaissance de cause. »*

64. La NEP 330, qui figure à l'article A. 823-8, dans sa rédaction en vigueur depuis sa création par un arrêté du 14 janvier 2009, prévoit en ses points 22, 25 et 26 :

« 22. [...] le commissaire aux comptes met en œuvre les procédures d'audit suivantes :
- rapprochement des comptes annuels ou consolidés avec les documents comptables dont ils sont issus ;

- examen des écritures comptables significatives, y compris des ajustements effectués lors de la clôture des comptes ; et

- évaluation de la conformité au référentiel comptable applicable de la présentation des comptes, y compris les informations fournies en annexe. [...]

25. Le commissaire aux comptes conclut sur le caractère suffisant et approprié des éléments collectés afin de réduire le risque d'audit à un niveau suffisamment faible pour obtenir l'assurance recherchée. Pour ce faire, le commissaire aux comptes tient compte à la fois des éléments qui confirment et de ceux qui contredisent le respect des assertions.

26. Si le commissaire aux comptes n'a pas obtenu d'éléments suffisants et appropriés pour confirmer un élément significatif au niveau des comptes, il s'efforce d'obtenir des éléments complémentaires. S'il n'est pas en mesure de collecter des éléments suffisants et appropriés, il formule une opinion avec réserve ou un refus [une impossibilité, depuis le 5 août 2023] de certifier. [...] ».

65. La NEP 250, qui figure à l'article A. 823-16, dans sa rédaction en vigueur depuis sa création par le même arrêté, dispose en son point 6 :

« 6. Lorsque le commissaire aux comptes identifie des textes légaux et réglementaires relatifs à l'établissement et à la présentation des comptes qui ont une incidence sur la détermination d'éléments significatifs des comptes :

- il en acquiert une connaissance suffisante pour lui permettre de vérifier leur application ;

- il collecte des éléments suffisants et appropriés justifiant de leur respect. »

66. Les articles 122-4 et 211-4 du règlement n° 2003-02 du Comité de la réglementation comptable (CRC) relatif au plan comptable des OPCVM disposent :

- article 122-4 : « Le capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net, déduction faite des sommes distribuables. En conséquence, sont notamment inclus dans le montant du capital :

- les souscriptions nettes de rachats ; / - les plus ou moins values latentes ; / - les plus ou moins values réalisées ; / - les commissions de souscription ou de rachat ; / - les frais de constitution, fusion ou apports ; / - les versements en garantie de capital ou de performance reçus par l'OPCVM ; / - les différences de change ; / - les frais de négociation des instruments financiers.

Les frais de constitution sont constitués par les droits d'enregistrement, les honoraires des commissaires aux comptes, d'avocats...liés à la constitution et les débours résultant des formalités légales de publication (frais de greffes, frais d'insertion).

Le capital d'un OPCVM varie donc en fonction : - des souscriptions et des rachats ; / - de la variation de valeur des actifs et des passifs. »

- article 211-4 : « Un passif est un élément du patrimoine ayant une valeur économique négative pour l'entité, c'est-à-dire une obligation de l'entité à l'égard d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. L'ensemble de ces éléments est dénommé passif externe. »

67. Ces dispositions ont été reprises aux articles 122-4 et 141-4 du règlement n° 2014-01 de l'Autorité des normes comptables (ANC), avec les modifications suivantes :

- article 122-4 : « *Le capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net, déduction faite des sommes distribuables. En conséquence, sont notamment inclus dans le montant du capital : - les souscriptions nettes de rachats (hors comptes de régularisation de revenus et comptes de régularisation des plus et moins-values nettes définis à l'article 122-3 du présent règlement) ; / - les plus ou moins-values latentes ; / - les commissions de souscription ou de rachat acquises à l'OPC à capital variable ; / - les frais de constitution, fusion ou apports ; / - les versements en garantie de capital ou de performance reçus par l'OPC à capital variable ; / - les différences de change.*

Les frais de constitution regroupent les droits d'enregistrement, les honoraires des commissaires aux comptes, d'avocats,... liés à la constitution et les débours résultant des formalités légales de publication (frais de greffes, frais d'insertion).

Le capital d'un OPC à capital variable varie donc en fonction : - des souscriptions et des rachats ; / - de la variation de valeur des actifs et des passifs. Les plus et moins-values nettes sont inscrites en comptes de la classe 1 et constituent des sommes distribuables dans les conditions fixées au 2° de l'article L.214-17-2 du code monétaire et financier pour les OPCVM et au 2° de l'article L.214-24-51 du même code pour les fonds d'investissements alternatifs à vocation générale.

Ces dispositions sont également applicables pour les fonds de capital investissement (L.214-27 du même code), les fonds professionnels spécialisés (L.214-152 du même code) et les fonds d'épargne salariale (L.214-163 du même code). »

- article 211-4 : « *Un passif est un élément du patrimoine ayant une valeur économique négative pour l'OPC à capital variable, c'est-à-dire une obligation de l'OPC à capital variable à l'égard d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. L'ensemble de ces éléments est dénommé passif externe.* »

Sur les griefs reprochés à M. Galienne et aux sociétés Deloitte et PH Schacchi

68. Il sera relevé, d'abord, qu'il ne résulte pas des dossiers d'audit de M. Galienne, signataire au nom des sociétés Deloitte et PH Schacchi des mandats de certification des comptes des fonds Izeis Janvier 2017 et Objectif Bric, que celui-ci ait détecté une anomalie significative dans ces comptes ni, *a fortiori*, qu'il l'ait signalée aux dirigeants de la société de gestion et que ceux-ci aient refusé de la corriger, de sorte qu'il pourrait seulement être reproché à ces commissaires aux comptes d'avoir certifié ces comptes sans disposer des éléments qui leur auraient permis d'obtenir l'assurance élevée que, pris dans leur ensemble, ils ne comportaient pas d'anomalies significatives.

69. Cela étant, s'agissant de ces fonds Izeis Janvier 2017 et Objectif Bric, à la clôture des exercices 2012 à 2014, le compte « *Prov fr aut rev mil8* » s'élevait à 381 K€. représentant plus de 2 fois le seuil de signification déterminé par le commissaire aux comptes pour les exercices 2012 (171 K€), 2013 (165 K€) et 2014 (171 K€).

70. Selon les explications données par M. Galienne, dans les fonds à formule, les conditions financières des contrats de swaps structurés, visant à assurer le respect de la formule, seraient négociés avant la création du fonds. Au terme de la période de commercialisation, le fonds étant fermé aux souscriptions et le niveau d'actif collecté étant figé, les conditions de réalisation du contrat de swap structuré seraient alors définitivement

connues. C'est à cette date, correspondant alors au premier jour d'ouverture de la période sur laquelle s'appliquera la formule, que le swap prendrait effet. Entre ces deux dates, l'évolution des conditions de marché, ainsi que la fixation définitive du nominal du swap, conduiraient à une variation de la « valeur actuelle » des deux branches (flux futurs) du swap. Selon les conditions contractuelles du swap, cette évolution de la valeur donnerait lieu au versement d'une soulte que M. Galienne désigne comme la « marge initiale reçue sur swap structuré » (la MIRSS) et le rapporteur général comme la « commission up front ».

71. Dans le cas considéré, le montant correspondant au versement de la soulte déterminée à la date de la mise en place définitive du swap a été constaté au crédit du compte « *Prov fr aut rev mil8* », figurant au passif des comptes du fonds. Selon les premières explications de M. Galienne, le montant en cause était assimilable à un produit constaté d'avance devant être maintenu au bilan jusqu'à l'échéance du swap, puis extourné en capitaux propres à cette date.

72. Dans son mémoire, M. Galienne expose que le logiciel comptable utilisé par le valorisateur comptable pour tenir la comptabilité des fonds en cause ne prévoyait pas le schéma comptable automatisé adapté au cas particulier et qu'en conséquence, il n'avait pas été possible d'enregistrer la MIRSS en compte de classe 35, comme prescrit par le règlement CRC 2003-02, sauf à risquer une anomalie de centralisation. Le valorisateur comptable avait donc retenu, pour l'enregistrement de la MIRSS, un compte de classe 46, typique d'un compte d'attente. En conséquence de cette contrainte, la MIRSS a été agrégée au passif du bilan, dans la rubrique « *Dettes-Autres* » et non dans la rubrique « *Instruments Financiers* ».

73. Selon le rapporteur général et la formation statuant sur les cas individuels, les dispositions du règlement CRC 2003-02, qui forme le plan comptable applicable aux organismes de placements collectifs (OPC), auraient imposé l'enregistrement de ces « *commission up front* » dans les capitaux propres du fonds (en compte de classe 1) et non au passif du fonds au moment de son encaissement, à la date de conclusion définitive du swap (la date d'effet du swap). Ainsi, le classement comptable en dettes contrevenait aux articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 sur les définitions du capital et du passif.

74. Ce reproche formulé par le rapporteur général est fondé sur le constat que les dossiers d'audit ne documentaient pas d'analyse du compte « *Prov Fr aut rev mil8* », au regard du plan comptable des OPC et que ce compte était une composante du « *coussin* » acquis au fonds et non une dette du fonds vis-à-vis de sa société de gestion.

75. A cet égard, la référence faite par le rapporteur général au point 31 de la décision du Conseil d'Etat, comme ayant invalidé le traitement comptable de ce « *coussin* », apparaît inopérante, dès lors que ces motifs, qui jugent irrégulière la constitution, dans certains fonds, de provisions pour risques et frais à hauteur des commissions de rachat, est sans rapport avec le grief notifié à M. Galienne, qui concerne quant à lui l'enregistrement comptable de la « *commission up front* » sur la durée du swap.

76. Par ailleurs, aucun élément, qui aurait été relevé dans le cadre de l'enquête, ne permet d'affirmer que les montants enregistrés dans le compte « *Prov Fr aut rev mil8* » devaient être considérés comme une dette à l'égard de NAM.

77. L'article 122-4 du règlement CRC 2003-02, qui se limite à indiquer que le capital est égal à tout moment à la valeur de l'actif net apporte très peu d'informations utiles pour

statuer sur le traitement comptable de l'opération évoquée précédemment. Si cet article contient une liste non limitative d'éléments qui entrent dans la composition de cet actif net, aucun d'entre eux ne s'apparente explicitement à la MIRSS ou à la « *commission up front* ». Le rapporteur général ne cite aucune de ces rubriques comme étant celle dans laquelle la commission aurait dû être enregistrée à l'origine du contrat de swap. A la lecture de cet article, il n'est pas donc pas possible de conclure que la commission en question aurait dû être enregistrée directement en capital, dès son versement.

78. L'article 211-4 du règlement CRC 2003-02 est plus explicite en définissant un passif en se référant à une « *obligation de l'entité à l'égard d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers* ». Dans le cas présent, les éléments d'informations communiqués par M. Galiennie permettent d'établir que lors de la conclusion du swap, qui est un instrument financier à terme, le fonds a encaissé une soulte dont l'origine est imputable au décalage dans le temps entre sa date de négociation et celle de son effet. Il est possible d'admettre, en l'absence d'élément contraire, que le montant de cette soulte versée par la contrepartie correspondait à la valeur de remplacement du swap aux conditions de marché existant à la date de conclusion du contrat. Il est également acquis que, postérieurement à la conclusion du swap et conformément à ses conditions contractuelles, le contrat d'échange devait entraîner des flux de trésorerie correspondant aux performances échangées entre le fonds et la contrepartie. Il est donc possible d'admettre que le contrat de swap est bien de nature à générer des obligations pour l'entité à l'égard d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers.

79. Considérant ces éléments, force est de constater que l'affirmation selon laquelle la soulte versée lors de la conclusion du swap devait être considérée comme le coût d'acquisition du swap, présente une certaine vraisemblance. En l'absence d'investigations complémentaires portant sur l'économie du swap et ses conditions contractuelles, le rapport d'enquête et la notification de griefs ne permettent pas d'établir que la soulte ne respectait pas les caractéristiques définies par l'article 211-4 du règlement CRC 2003-02.

80. Il est certes possible de considérer que, si la soulte représentait la juste valeur de l'instrument à la date de versement, cette valeur, positive ou négative, devait décroître inexorablement en valeur absolue avec le temps, pour arriver à zéro au terme du contrat, ce dernier se « *consommant* » dans le temps. En l'absence d'éléments figurant dans le dossier d'enquête sur ce point, il n'est pas possible de retenir l'existence d'une éventuelle incohérence dans la prise en compte du montant de la MIRSS ou « *commission up front* », figurant au passif, et les évolutions de la valeur actuelle du swap, enregistrées ultérieurement en capital.

81. Compte tenu de l'ensemble de ces éléments, M. Galiennie et les sociétés Deloitte et PH Scacchi seront mis hors de cause du chef de l'ensemble des griefs arrêtés à leur rencontre.

Sur les griefs reprochés à MM. Patrick et Frédéric Sellam

82. Il sera relevé, de la même manière que pour M. Galiennie et les sociétés Deloitte et PH Schacchi, qu'il ne résulte pas des dossiers d'audit de MM. Patrick et Frédéric Sellam que ceux-ci aient détecté une anomalie significative dans les comptes qu'il leur est reproché d'avoir certifiés, ni, *a fortiori*, qu'ils l'aient signalée aux dirigeants de la société de gestion

et que ceux-ci aient refusé de la corriger, de sorte qu'il pourrait seulement leur être reproché d'avoir certifié ces comptes sans disposer des éléments qui leur auraient permis d'obtenir l'assurance élevée que, pris dans leur ensemble, ils ne comportaient pas d'anomalies significatives.

83. Cela étant, s'agissant des comptes de dettes « *Droits acquis* » constatés au passif des comptes des fonds certifiés par MM. Patrick et Frédéric Sellam, ces postes comptables s'élevaient à la date de clôture des comptes aux montants suivants :

- pour le fonds Parka 5 Réserve, 455 K€ en 2012, soit 11 fois le seuil de signification de 42 K€,
- pour le fonds Robusta 3, à 3 485 K€ en 2012, 3 561 K€ en 2013 et 3 626 K€ en 2014, soit 1,1 fois le seuil de signification de 3 299 K€ en 2012 et de 3 223 K€ en 2013 et 1,2 fois le seuil de signification de 3 161 K€ en 2014,
- pour le fonds Robusta 4, à 3 090 K€ en 2012, 3 168 K€ en 2013, 3 228 K€ en 2014 et 6 238 K€ en 2015, soit respectivement 1,2, 1,3, 1,4 et 18 fois le seuil de signification de 2 491 K€ en 2012, de 2 418 K€ en 2013, de 2 365 K€ en 2014 et de 183 K€ en 2015 ;
- et, pour le fonds Robusta 5, à 2 307 K€ en 2012, 2 358 K€ en 2013, 2 413 K€ en 2014 et 4 007 K€ en 2015, soit 1,2 fois le seuil de signification de 1 982 K€ en 2012 et de 1 908 K€ en 2013, 1,3 fois le seuil de signification de 1 863 K€ en 2014 et 35 fois le seuil de signification de 113 K€ en 2015.

84. Le montant de 4 007 K€ comptabilisé en 2015 dans le fonds Robusta 5 intègre un flux d'un montant de 1 544 K€, correspondant à une déduction opérée sur l'actif net afin d'ajuster la valeur liquidative à l'échéance de la formule, qui sera examiné aux points 102 et suivants.

85. Il résulte des éléments de la procédure et des déclarations de MM. Patrick et Frédéric Sellam, s'agissant des commissions de rachat, que le porteur qui demande le rachat de ses parts avant l'échéance supporte ces commissions correspondant à 4 % de la valeur liquidative des parts remboursées qui sont, pour moitié, « *non acquises* » au fonds et réparties entre la société de gestion et le réseau de distribution et, pour moitié, « *acquises* » au fonds. En l'occurrence, lors des rachats, ces commissions étaient portées au crédit de l'actif net des fonds. La part de 2% revenant à la société de gestion et au réseau de distribution est prélevée sur l'actif net et constatée en dette. Dans le même temps, un montant équivalent à la part des commissions acquises aux fonds est également prélevé sur l'actif net pour être porté dans un compte de créateur divers 4631091 « *Droits acquis* ».

86. Ces « *Droits acquis* » étaient considérés économiquement par la société NAM et les commissaires aux comptes comme une provision pour risques et frais, la constitution de cette provision permettant d'éviter d'augmenter artificiellement la valeur liquidative des fonds par des éléments qui, au cours de la vie du fonds, avaient vocation à payer des frais de transaction et faire face à des risques exogènes et qui, à l'échéance, devaient permettre d'atteindre l'objectif de gestion. Les montants correspondant aux provisions non utilisées étaient, soit versés à la société NAM, soit transférés dans des fonds monétaires issus de la transformation des fonds à formule à l'échéance de ces derniers.

87. Selon le rapporteur général, cette comptabilisation des « *Droits acquis* » en dettes et non en capital, violait les dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 puis 122-4 et 141-4 du règlement ANC 2014-01, définissant le capital et le passif. Ce reproche est fondé sur le constat que les dossiers d'audit ne documentaient pas d'analyse du

compte de dette « *Droits acquis* », au regard du plan comptable des OPC, et que les sommes inscrites dans ce compte étaient acquises au fonds et devaient en conséquence être comptabilisées en capital et non dans les dettes du fonds.

88. A cet égard, il apparaît que les porteurs de parts étaient déjà protégés par la garantie souscrite par la société NAM pour chacun des fonds, qui couvrait le risque de non-atteinte à l'échéance de la valeur liquidative garantie, sous réserve des évolutions fiscales ou réglementaires, ce qui leur était rappelé dans les prospectus. Il en était de même de la marge de structuration qui alimentait l'actif net du fonds. Par ailleurs, les risques liés à des évolutions fiscales ou réglementaires futures étaient purement hypothétiques et ne pouvaient pas être considérés comme une obligation rendant probable ou certaine une sortie de ressources au bénéfice d'un tiers.

89. Il est exact, en revanche, qu'il existait un décalage temporel entre l'enregistrement des commissions de rachat acquises au fonds en capitaux propres et celui des coûts de réajustement du swap engendrés par les rachats de la période. Toutefois, si le principe d'une neutralisation du décalage avait été envisagé, il n'aurait conduit ni à constater une provision à hauteur des commissions de rachat acquises aux fonds ni à maintenir le reliquat de cette provision jusqu'à l'échéance. La provision inutilisée aurait été reprise après restructuration du swap. L'ampleur des montants des provisions pour risques et frais constatées à l'échéance des fonds, correspondant aux montants accumulés des commissions de rachat acquis au fonds net des frais qui y ont été imputés, montre clairement que l'évaluation de la provision était totalement décorrélée de l'évaluation des frais évoqués précédemment.

90. Enfin, en admettant que la constitution de provision pour des risques futurs soit possible, force est de constater que la probabilité de survenance de ces risques aurait diminué à l'approche de l'échéance, et non augmenté, comme le solde de la provision pour risques et frais.

91. Il en résulte que les comptes comportaient une provision pour risque et frais dont les principes de constitution n'étaient pas conformes aux règles comptables dans la mesure où elle ne correspondait ni à une obligation existante à la clôture, telle que décrite par la société NAM et les commissaires aux comptes, ni à une sortie de ressources probable à la date d'arrêté des comptes en lien avec cette obligation. Cette provision constituée en contradiction avec les principes comptables, constituant un excès de prudence, était susceptible d'affecter l'application du principe d'égalité des porteurs de parts.

92. A la lumière des débats, il apparaît que le narratif autour de la nécessité de constituer la provision décrite précédemment, est en réalité un habillage comptable destiné à justifier une réalité tout autre, celle du prélèvement occulte de frais de gestion dont la société NAM comptait, éventuellement, si l'évolution de la valeur liquidative le permettait, s'arroger la propriété à l'échéance des fonds.

93. On pourrait ainsi reprocher aux commissaires aux comptes d'avoir avalisé un habillage comptable conçu pour masquer la véritable nature des sommes constatées en « *Droits acquis* », c'est-à-dire des frais de gestion non déclarés comme tels que la société NAM souhaitait s'approprier à l'échéance des fonds. Toutefois, cela reste une question relevant de l'éthique ou d'absence d'esprit critique, demeurant sans conséquence, si les montants en provision correspondaient à de véritables dettes et si aucune information trompeuse n'a été donnée dans l'annexe aux comptes ou le rapport de gestion.

94. Or, en pratique, la société NAM ne prélevait pas chaque année dans les fonds le montant maximum des frais de gestion qu'elle aurait été autorisée à prélever selon les dispositions du prospectus. En effet, antérieurement à la décision de la commission des sanctions de l'AMF du 25 juillet 2017, la société NAM considérait qu'il était juridiquement possible d'apprécier le taux maximum des frais de gestion sur la durée de vie du fonds et qu'en conséquence les manques à gagner correspondant à des prélèvements annuels de frais de gestion inférieurs au maximum contractuel pouvaient être récupérés ultérieurement, notamment à l'échéance du fonds. *In fine*, le montant total des frais de gestion appréhendés par la société NAM, c'est-à-dire soit payés soit laissés dans le fond après transformation, ne devait pas dépasser en moyenne annuelle le taux maximum des frais de gestion prévus contractuellement dans les prospectus. Jusqu'à la décision de la commission des sanctions de l'AMF qui l'a remise en cause, cette analyse juridique de la réglementation et des prospectus des fonds faisait l'objet, selon les dires des commissaires aux comptes, d'un consensus de place entre la société NAM et ses commissaires aux comptes.

95. Il ressort des déclarations des commissaires aux comptes et de leurs mémoires que la société NAM, estimant pouvoir appréhender à l'échéance des fonds des frais de gestion pour un montant au moins égal aux commissions acquises aux fonds nettes des coûts de réajustement du swap, avait provisionné sous la forme de « *Droits acquis* », constatés en dettes, ses droits aux frais de gestion au fur et à mesure que les commissions sur rachat étaient constatées, en débitant l'actif net des fonds. Et, que la société NAM ait, en définitive, encaissé ces sommes à l'échéance ou qu'elle ait transféré ces sommes lors de la transformation des fonds en fonds monétaires, ces sommes doivent toutes être considérées comme des frais de gestion perçus ou à percevoir par la société NAM.

96. Les commissaires aux comptes auraient sans aucun doute pu envisager que l'habillage comptable mis en œuvre par la société NAM visait à masquer son appropriation des commissions de rachat acquises aux fonds, en utilisant l'artifice d'une provision pour risques et frais, et avait ainsi pour objet d'éviter la constatation des sommes concernées dans un compte « *frais de gestion* » en classe 6 et donc la prise en compte de ces sommes dans l'information aux porteurs sur le taux de frais de gestion.

97. Cela étant, même si l'on peut considérer que les comptes comportaient une provision pour risque et frais dont les principes de constitution n'étaient pas conformes aux règles comptables, il demeure que la société NAM était en fait en droit de prélever annuellement en charge (classe 6) un taux fixe de frais de gestion et de les constater en dettes. Toutefois, le montant de la dette et des décaissements n'était admissible qu'à hauteur de celui résultant de l'application du taux maximum de frais de gestion prévu par les prospectus.

98. Sur cet aspect important, le rapport d'enquête ainsi que les notifications de griefs ne donnent aucune information sur d'éventuels dépassements du taux maximum de frais de gestion, qui auraient conduit à constater des décaissements et des dettes pour des montants de frais de gestion excédentaires dans les comptes des fonds qui sont visés dans les griefs. Par ailleurs, le reclassement en classe 6 des montants de frais de gestion qui sont venus en augmentation des « *Droit acquis* », qui étaient enregistrés à tort en déduction de l'actif net, n'a pas non plus été abordé avec les commissaires aux comptes, pas plus que l'information sur les frais de gestion figurant dans l'annexe ou le rapport de gestion.

99. En conséquence, compte tenu de l'ensemble de ces éléments, il ne peut être tenu pour démontré que les « *Droits acquis* » n'avaient pas la nature d'une dette et devaient a

contrario être considérés comme des éléments du capital, de sorte que les griefs arrêtés sur ce seul fondement à l'encontre de MM. Patrick et Frédéric Sellam ne sont pas fondés.

100. S'agissant des comptes 2015 du fonds Robusta 4, certifiés par M. Frédéric Sellam, ces derniers incluaient un compte de dette « *Dépréciation des autres créances* » constaté au passif, qui s'élevait à 2 950 K€, soit 16 fois le seuil de signification déterminé par le commissaire aux comptes.

101. Ce solde correspondait à une déduction opérée sur l'actif net afin d'ajuster la valeur liquidative à l'échéance de la formule, soit le 1er juin 2015, pour atteindre le montant déterminé par application mécanique de la formule.

102. De la même manière, pour ce qui concerne les comptes 2015 du fonds Robusta 5, les « *Droits acquis* » ont été augmentés d'un flux comptabilisé le 27 juillet pour un montant de 1 544 K€, correspondant à une déduction opérée sur l'actif net afin d'ajuster la valeur liquidative à l'échéance de la formule, pour atteindre le montant déterminé par application mécanique de la formule.

103. Enfin, pour ce qui concerne les comptes du fonds Parka 5 Réserve, certifiés par M. Patrick Sellam, ils incluaient un compte « *Créditeurs divers* » incluant à son crédit un montant de 71K€, dit « *Ajustement de la garantie* », prélevé sur le capital, qui est également destiné à ajuster la valeur liquidative à l'échéance de la formule, le 6 décembre 2012, afin que celle-ci coïncide avec la valeur résultant de la formule.

104. Selon les éléments d'informations communiqués par les commissaires aux comptes, un consensus général de place (sociétés de gestion, commissaires aux comptes, dépositaires) aurait conduit à admettre qu'à l'échéance du fonds, la société de gestion devait faire en sorte que la valeur liquidative corresponde strictement à celle résultant de l'application de la formule sans la dépasser.

105. M. Frédéric Sellam a indiqué qu'en l'absence de dispositions comptables spécifiques, il avait suggéré à la société de gestion la nécessité d'isoler ces montants dans le tableau d'évolution de l'actif net et proposé deux compléments d'informations dans l'annexe des comptes, auxquelles il a été renvoyé dans son opinion sur les comptes annuels.

106. S'agissant du fonds Robusta 4, on retrouve les indications suivantes dans l'annexe :

- sous le tableau d'évolution de l'actif net :

« La marge de structuration résiduelle extériorisée à l'échéance de la formule à hauteur de 1,27 % de l'actif net du fonds a été positionnée dans une ligne à part du tableau d'évolution de l'actif net Autres éléments avec un renvoi : - 2 947 242 € : la formule du fonds est arrivée à échéance le 01/06/2015. A cette date la valeur liquidative était supérieure à la valeur liquidative définie par la formule, telle que prévue par le prospectus du fonds. La valeur liquidative à l'échéance a donc été corrigée de l'écart entre la valeur liquidative et la valeur liquidative garantie par la formule. »

- sous le tableau détaillant les créances et dettes :

« La formule du fonds est arrivée à échéance le 01/06/2015. A cette date la valeur liquidative était supérieure à la valeur liquidative définie par la formule, telle que prévue

par le prospectus du fonds. La valeur liquidative à l'échéance a donc été corrigée de l'écart entre la valeur liquidative et la valeur liquidative garantie. Le différentiel a été inscrit en compte de dette le 01/06/2015 à hauteur de 2 947 242 €. Le solde de ce compte de dette est également composé de provisions constituées depuis le 31/05/2007, destinées à faire face aux frais et aléas sur la réalisation de la formule. Cette dette a été intégralement apportée au fonds absorbant FCP ECUREUIL RELAIS PEA 2 dans le cadre de la fusion intervenue le 3 septembre 2015. »

- dans la partie opinion de son rapport sur les comptes annuels :

« Nous attirons également votre attention sur les notes de l'annexe relatives au tableau d'évolution de l'actif net et aux autres créances et dettes concernant le traitement de l'écart entre la valeur liquidative du fonds à l'échéance et la valeur liquidative garantie définie par la formule. »

107. Et s'agissant du fonds Robusta 5, figurent les mentions suivantes dans l'annexe :

- sous le tableau d'évolution de l'actif net :

« La marge de structuration résiduelle extériorisée à l'échéance de la formule à hauteur de 0,86 % de l'actif net du fonds a été positionnée dans une ligne à part du tableau d'évolution de l'actif net Autres éléments avec un renvoi : - Autres éléments : la formule du fonds est arrivée à échéance le 27/07/2015. A cette date la valeur liquidative était supérieure à la valeur liquidative définie par la formule, telle que prévue par le prospectus du fonds. La valeur liquidative à l'échéance a donc été corrigée de l'écart entre la valeur liquidative et la valeur liquidative garantie par la formule pour un montant de 1 544 199,26 €. »

- sous le tableau détaillant les créances et dettes :

« La formule du fonds est arrivée à échéance le 27/07/2015. A cette date la valeur liquidative était supérieure à la valeur liquidative définie par la formule, telle que prévue par le prospectus du fonds. La valeur liquidative à l'échéance a donc été corrigée de l'écart entre la valeur liquidative et la valeur liquidative garanti par la formule. Le différentiel a été inscrit en compte de dette le 27/07/2015 à hauteur de 1 544 199,26 €. Le solde de ce compte de dette est également composé de provisions constituées depuis le 26/07/2007, destinées à faire face aux frais et aléas sur la réalisation de la formule. Cette dette a été intégralement apportée au fonds absorbant FCP ECUREUIL RELAIS PEA 2 dans le cadre de la fusion intervenue le 22 octobre 2015. »

108. Selon M. Frédéric Sellam, ces montants n'auraient pas été versés à la société de gestion mais auraient été intégralement apportés au fonds absorbant FCP Ecureuil Relais PEA 2 dont les porteurs des fonds à formule, n'ayant pas demandé le rachat de leurs parts à l'échéance, étaient eux même les seuls porteurs, dans le cadre des fusions intervenues respectivement les 3 septembre et 22 octobre 2015.

109. Selon le rapporteur général, cette comptabilisation en dette, et non en capital, a violé les dispositions des articles 122-4 et 211-4 du règlement CRC 2003-02 puis 122-4 et 141-4 du règlement ANC 2014-01, définissant le capital et le passif. Ce reproche formulé par le rapporteur général est fondé sur le constat que les dossiers d'audit ne documentaient

pas d'analyse des comptes « *Dépréciation des autres créances* » et « *Créditeurs divers* », pas plus que du compte « *Droits acquis* », au regard du plan comptable des OPC et que ces comptes étaient une composante du « *coussin* » acquis au fonds et non une dette du fonds vis-à-vis de sa société de gestion.

110. Comme cela a été exposé précédemment, la société NAM ne prélevait pas chaque année dans les fonds le montant maximum des frais de gestion qu'elle aurait été autorisée à prélever selon les dispositions du prospectus et considérait qu'il était juridiquement possible d'apprécier le taux maximum des frais de gestion sur la durée de vie du fonds et qu'en conséquence les manques à gagner correspondant à des prélèvements annuels de frais de gestion inférieurs au maximum contractuel pouvaient être récupérés ultérieurement, notamment à l'échéance du fonds. *In fine*, le montant total des frais de gestion appréhendés par la société NAM, c'est-à-dire soit payés soit laissés dans le fond après transformation, ne devait pas dépasser en moyenne annuelle le taux maximum des frais de gestion prévus contractuellement dans les prospectus. Jusqu'à la décision de la commission des sanctions de l'AMF qui l'a remise en cause, cette analyse juridique de la réglementation et des prospectus des fonds faisait l'objet, selon les dires des commissaires aux comptes, d'un consensus de place entre la société NAM et ses commissaires aux comptes.

111. De ce point de vue, la qualification en frais de gestion des montants ayant été comptabilisés dans le compte « *Dépréciation des autres créances* » ou « *Créditeurs divers* », dans ce dernier au titre d'un « *Ajustement de la garantie* », venant s'ajouter à ceux enregistrés dans le compte « *Droits acquis* », se posait de la même façon que pour ces derniers. Cette question n'a pas totalement échappé à M. Frédéric Sellam. Celui-ci a en effet indiqué dans ses notes de synthèse que la prudence s'imposait compte tenu l'intérêt porté par l'AMF à cette question :

« Compte tenu du fait que les frais de gestion prélevés au cours de la formule ont atteint le taux maximum prévu par le prospectus, la société de gestion ne prélève pas le montant de cette dette. Elle est apportée au fonds absorbant (FCP ECUREUIL RELAIS PEA 2) et mutualisée au profit des porteurs du fonds. Compte tenu des échanges en cours entre la société de gestion et l'AMF, ce montant a été ségrégué dans le fonds absorbant afin de pouvoir faire face à toute éventualité, y compris celle de verser le montant aux seuls porteurs du fonds ROBUSTA 4 [ou ROBUSTA 5] présents à l'échéance. »

112. Toutefois, la note ne mentionne pas si les « *Droits acquis* » étaient ou non pris en compte dans la vérification du respect du taux maximum prévu par le prospectus et ne précise pas non plus ce qui justifiait la reconnaissance en dette d'un montant qui faisait naturellement partie de l'actif net du fonds.

113. Comme cela a été indiqué précédemment, le rapport d'enquête ainsi que les notifications de griefs ne donnent aucune information, quels que soient les fonds en cause, sur d'éventuels dépassements du taux maximum de frais de gestion, qui auraient conduit à constater des décaissements et des dettes pour des montants de frais de gestion excédentaires dans les comptes des fonds qui sont visés dans les griefs. Par ailleurs, le reclassement en classe 6 des montants de frais de gestion qui auraient été reconnus dans les comptes « *Dépréciation des autres créances* » ou « *Créditeurs divers* », en déduction de l'actif net, n'a pas non plus été abordé avec les commissaires aux comptes, pas plus que l'information sur les frais de gestion figurant dans l'annexe ou le rapport de gestion.

114. En conséquence, il ne peut pas plus être tenu pour démontré que l'« *ajustement de la garantie* » du fonds Parka 5 Réserve, les « *Dépréciations pour autres créances* » du fonds Robusta 4 ou le flux de 1.544 K€ comptabilisé en « *Droits acquis* » du fonds Robusta 5 le 27 juillet 2015 n'avaient pas la nature d'une dette et devaient *a contrario* être considérés comme des éléments du capital, de sorte que les griefs arrêtés à ce titre à l'encontre de MM. Patrick et Frédéric Sellam ne sont pas fondés. De manière générale, ni le rapport d'enquête, ni les notifications de griefs, pas plus que le rapport final, ne font état de constats qui auraient été faits par les enquêteurs sur l'insuffisance des diligences mises en œuvre pas les commissaires aux comptes quant au respect des dispositions des prospectus relatives aux taux maximum de frais de gestion et à l'information portant sur ces frais.

115. MM. Patrick et Frédéric Sellam seront donc également mis hors de cause.

*

*

*

116. Enfin, les personnes poursuivies étant mises hors de cause du chef de l'ensemble des griefs arrêtés à leur encontre, il n'y pas lieu d'ordonner d'autre publication de la présente décision que celle qui sera effectuée sur le site internet du Haut conseil en application des articles L. 824-13 et R. 824-22 du code de commerce, sous forme non anonyme dès lors qu'une telle publication, qui est le principe, n'apparaît pas de nature à causer aux personnes poursuivies un préjudice grave ou disproportionné.

Par ces motifs, la formation restreinte :

Met hors de cause la société Deloitte & Associés, M. Olivier Galienne, la société Pierre-Henri Scacchi & Associés, M. Patrick Sellam et M. Frédéric Sellam ;

Dit qu'en application des articles L. 824-13 et R. 824-22 du code de commerce, la présente décision sera publiée, sous forme non anonyme, sur le site internet du Haut conseil du commissariat aux comptes, pour une durée de cinq ans à compter de sa notification au président du Haut conseil.

Fait à Paris, le 22 décembre 2023

Le secrétaire

Le président

Conformément aux articles L. 824-14 et R. 824-23 du code de commerce et R. 421-1 du code de justice administrative, la présente décision peut faire l'objet d'un recours de pleine juridiction devant le Conseil d'Etat, dans les deux mois de sa notification.