



## La Commission des sanctions

### COMMISSION DES SANCTIONS

#### Décision n° 10 du 4 juin 2021

Procédure n° 20-06

Décision n° 10

#### Personne(s) mise(s) en cause :

- Arkea Direct Bank  
Société anonyme à directoire et conseil de surveillance  
Immatriculée au RCS de Nanterre sous le numéro 384 288 890  
Dont le siège social est situé Tour Ariane, 5 Place de la Pyramide, La Défense 92800 Puteaux  
Prise en la personne de son représentant légal

La 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (ci-après, « **AMF** ») :

- Vu l'article 6 § 1 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales
- Vu le code monétaire et financier et notamment ses articles L. 621-15, L. 621-9, L. 533-8 et L. 533-10 ;
- Vu le règlement général de l'AMF et notamment ses articles 313-49, 313-50, 314-75 et 314-66 ;
- Vu la position-recommandation n° 2014-07 de l'AMF.

Après avoir entendu au cours de la séance publique du 21 mai 2021 :

- Mme Anne Le Lorier, en son rapport ;
- M. Bertrand Legris, représentant le collège de l'AMF ;
- La société Arkea Direct Bank représentée par M. Pascal Donnais, son représentant légal et assistée par son conseil, Maître Martine Samuelian du cabinet Jeantet ;

La mise en cause ayant eu la parole en dernier.

#### FAITS

La société Arkea Direct Bank (anciennement dénommée Fortuneo) est une société anonyme à directoire immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre (ci-après, « **Arkea** »). Son capital est détenu par le groupe Crédit Mutuel Arkea.

Arkea est agréée, depuis le 13 septembre 2000, en tant qu'établissement de crédit et prestataire de services d'investissement (ci-après, « **PSI** ») pour la fourniture des services de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, exécution d'ordres pour le compte de tiers, conseil en investissement, prise ferme et placement garanti et placement non garanti.

[www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)

17 place de la Bourse – 75082 Paris cedex 2 – tél. 01 53 45 60 00 – fax 01 53 45 63 20



En pratique, Arkea fournit à ses clients le service de réception-transmission d'ordres pour le compte de tiers, mais délègue l'exécution des ordres à Procapital, société du groupe Crédit Mutuel Arkea, et à Natixis. La tenue de compte conservation est, quant à elle, déléguée uniquement à Procapital.

Au cours des exercices 2019 et 2020, Arkea a réalisé un résultat net de respectivement 7,8 millions d'euros et 12,9 millions d'euros.

## **PROCÉDURE**

Le 21 novembre 2016, le secrétaire général de l'AMF a décidé de procéder au contrôle du respect par Arkea de ses obligations professionnelles.

Le contrôle a porté sur le respect des exigences en matière d'exécution d'ordres de bourse des clients, sur le partenariat d'apporteur d'affaires conclu avec IG Markets ainsi que sur le dispositif de conformité et sur les travaux de contrôle de la conformité. Ce contrôle a donné lieu à l'établissement d'un rapport du 3 mai 2017.

Le rapport de contrôle a été adressé à Arkea par lettre du 15 mai 2017 l'informant qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour présenter des observations.

Par lettre du 19 juin 2017, Arkea a déposé ses observations.

La commission spécialisée n° 1 du collège de l'AMF a décidé, le 30 octobre 2017, de notifier des griefs à Arkea et de lui adresser une proposition d'entrée en voie de composition administrative.

La notification de griefs assortie d'une proposition d'entrée en voie de composition administrative a été adressée à Arkea par lettre du 21 novembre 2017 dans laquelle il était indiqué qu'elle disposait d'un délai d'un mois pour accepter ou refuser le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

La notification de griefs reproche à Arkea :

- de ne pas avoir mis en place des dispositifs et des procédures permettant de s'assurer du respect de ses obligations réglementaires en matière d'enregistrement et de conservation des données en garantissant un accès facile, complet et sûr aux informations relatives à toutes les étapes des transactions financières qu'elle a conclues, en méconnaissance des dispositions des articles L. 533-8, L. 533-10 du code monétaire et financier et 313-49 et 313-50 du règlement général de l'AMF ;
- de ne pas s'être appuyée, dans le cadre du *reporting* mensuel de décembre 2016 et du *reporting* quotidien pour la journée du 14 décembre 2016, sur des données suffisamment complètes et détaillées lui permettant de s'assurer de la meilleure exécution des ordres exécutés pour son compte par Procapital en méconnaissance des dispositions de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF ;
- d'avoir manqué à son obligation de mettre en place, avant décembre 2016, un dispositif formalisé lui permettant de respecter ses obligations en matière de surveillance de l'exécution des ordres et de sélection des entités chargées de les exécuter en méconnaissance des dispositions du V et du VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF ;
- de ne pas avoir formalisé les contrôles de la qualité d'exécution des ordres sur la base d'un échantillon représentatif afin de s'assurer du respect de son obligation de meilleure exécution, en méconnaissance des dispositions de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF précisé par la position-recommandation AMF n° 2014-07 « *Guide relatif à la meilleure exécution* » ;
- de ne pas avoir informé les clients en cas d'incidents pouvant être qualifiés de difficultés sérieuses susceptibles d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres, en méconnaissance des dispositions du 3° du I de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF.



Par lettre du 19 décembre 2017, Arkea a indiqué qu'elle acceptait le principe de l'entrée en voie de composition administrative.

L'accord conclu le 13 avril 2018, validé par le collège de l'AMF lors de sa séance du 3 mai 2018, a été transmis à la présidente de la commission des sanctions le 4 mai 2018 pour homologation.

Le 27 juin 2018, la 2<sup>ème</sup> section de la commission des sanctions a décidé de ne pas homologuer l'accord de composition administrative.

Par lettres du 2 juillet 2018, une copie de la décision rendue par la commission des sanctions a été adressée au président de l'AMF et à Arkea.

Saisi de recours formés par le président de l'AMF et Arkea contre la décision de la commission des sanctions de 27 juin 2018, visant à annuler celle-ci et à homologuer l'accord du 13 avril 2018, le Conseil État a rejeté ces recours par décision du 20 mars 2020.

Une copie de la notification de griefs a été transmise le 30 avril 2020 à la présidente de la commission des sanctions, conformément aux dispositions des articles R. 621-14-1 et R. 621-37-5 du code monétaire et financier.

Le même jour, le président de l'AMF a informé Arkea, par courriel avec accusé de réception, de la saisine de la commission des sanctions, lui précisant qu'elle disposait d'un délai de deux mois pour présenter des observations écrites en réponse à la notification de griefs, qu'elle pouvait se faire assister ou représenter par toute personne de son choix et prendre connaissance et copie des pièces du dossier dans les locaux de l'AMF.

Par décision du 26 mai 2020, la présidente de la commission des sanctions a désigné Mme Anne Le Lorier en qualité de rapporteur.

Par lettre du 9 juin 2020, Arkea a été informée qu'elle disposait d'un délai d'un mois, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander la récusation du rapporteur dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-3 et R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Le 31 août 2020, Arkea a présenté des observations en réponse à la notification de griefs.

Le 14 janvier 2021, Arkea a été entendue par le rapporteur et a déposé des pièces complémentaires le 21 janvier 2021.

Le rapporteur a déposé son rapport le 17 mars 2021.

Par lettre du 19 mars 2021 à laquelle était joint le rapport du rapporteur, Arkea a été convoquée à la séance de la commission des sanctions du 21 mai 2021 et informée qu'elle disposait d'un délai de quinze jours pour présenter des observations en réponse au rapport du rapporteur, conformément aux dispositions du III de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Le 6 avril 2021, Arkea a déposé des observations en réponse au rapport du rapporteur.

Par lettre du 9 avril 2021, Arkea a été informée de la composition de la formation de la commission des sanctions appelée à délibérer lors de la séance du 21 mai 2021 ainsi que du délai de quinze jours dont elle disposait, en application de l'article R. 621-39-2 du code monétaire et financier, pour demander, conformément aux articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du même code, la récusation d'un ou de plusieurs de ses membres.

Dans ses mémoires en réponse à la notification de griefs et au rapport du rapporteur, Arkea a demandé au président de la formation saisie de l'affaire d'interdire l'accès au public de l'entrée de la salle pendant l'audience.

Par lettre du 19 mai 2021, la présidente de la 1<sup>ère</sup> section a informé la mise en cause qu'elle rejetait sa demande, aucun des cas prévus par l'article L. 621-15 IV du code monétaire et financier n'étant établi.

## **MOTIFS DE LA DÉCISION**

### **I. Sur la validité de la notification de griefs**

1. Arkea fait valoir que la notification de griefs est nulle en ce que son énoncé est insuffisamment précis et ne lui a pas permis de se défendre tant en fait qu'en droit dans le cadre d'un procès équitable. Selon la mise en cause, la notification de griefs se borne à indiquer que les *reportings* d'exécution sont incomplets sans pour autant clarifier quels autres éléments auraient dû y figurer alors que les textes cités au soutien du grief n'apportent pas de précisions sur ce point. Arkea soutient que la position-recommandation n° 2014-07 de l'AMF ne définit pas non plus les modalités précises du contrôle de la meilleure exécution et laisse à la discrétion des PSI le soin de les déterminer. Elle souligne que le manque de précision des dispositions fondant le grief a été reconnu dans le cadre du recours contre la décision de non-homologation de l'accord de composition administrative engagé devant le Conseil d'État par le président de la deuxième section de la commission des sanctions de l'AMF.
2. Aux termes de l'article 6 § 1 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales : « *Toute personne a droit à ce que sa cause soit entendue équitablement, publiquement et dans un délai raisonnable, par un tribunal indépendant et impartial, établi par la loi [...]* ».
3. L'application de ce principe suppose que le mis en cause soit informé des faits matériels sur lesquels se fonde l'accusation et de leur qualification juridique afin qu'il dispose d'éléments suffisants pour comprendre pleinement les charges portées contre lui en vue de préparer convenablement sa défense.
4. Ainsi, le respect des droits de la défense, garanti par l'article 6 précité, exige que les griefs soient formulés de façon suffisamment claire et précise pour que l'intéressé connaisse non seulement les faits sur la base desquels des reproches lui sont adressés, mais également la qualification envisagée.
5. Il convient d'observer que la mise en cause ne critique que la partie de la notification de griefs relative à l'utilisation de *reportings* de meilleure exécution, qui seraient lacunaires.
6. D'une part, sur les faits servant de base aux griefs, il est exact que la notification de griefs ne précise pas en quoi les *reportings* quotidien et mensuel ne sont pas suffisamment complets et détaillés. Mais sa partie factuelle et le rapport de contrôle auquel elle renvoie précisent : le *reporting* quotidien « *contient seulement des statistiques descriptives qui portent uniquement sur les données de marchés relatives aux exécutions sur la plateforme Equiduct lesquelles ne représentent que 38,2 % des ordres négociés par ADB* » et le *reporting* mensuel « *ne fournit que des statistiques descriptives sur les montants nominaux et sur le nombre d'ordres exécutés, ainsi que la répartition des exécutions par marché et par type d'instruments financiers sans autre précision ni information* ».
7. De plus, la notification de griefs vise expressément l'article 314-75 du règlement général de l'AMF, dont elle reproduit les dispositions. Or, ces dispositions, qui portent sur l'obligation de meilleure exécution qui s'impose aux PSI, renvoient aux dispositions de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier précitées, dont il ressort que l'obligation de meilleure exécution qui s'impose aux PSI s'apprécie au regard du « *prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre* ».
8. Les PSI doivent contrôler le respect de l'obligation de meilleure exécution au regard des critères énumérés par l'article précité. La notification de griefs n'avait donc pas l'obligation de reprendre la liste des éléments devant figurer dans les *reportings*.
9. Il résulte de ce qui précède que la notification de griefs et le rapport de contrôle ont permis à la mise en cause de comprendre les faits qui lui étaient reprochés.
10. D'autre part, sur la qualification envisagée de ces faits, la notification de griefs vise les alinéas II à VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF. L'alinéa II de cet article impose aux PSI d'agir au mieux des intérêts des clients et son alinéa III exige qu'ils mettent en place, à cette fin, les mesures détaillées aux alinéas IV à VI du même article.

11. Il en ressort que les alinéas II à VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF renvoient les uns aux autres et sont donc interdépendants de sorte que l'absence de mention du paragraphe au visa duquel le grief est notifié est sans incidence sur la compréhension de la qualification juridique envisagée.
12. Ainsi, la notification de griefs indique de manière claire les faits reprochés et la qualification juridique envisagée de sorte qu'Arkea a été en mesure de préparer sa défense en présentant des observations en réponse à la notification de griefs et au rapport du rapporteur.
13. Le moyen fondé sur l'absence de clarté de la notification de grief n'est donc pas fondé.

**II. Sur le grief tiré de l'absence de mise en place de dispositifs et de procédures permettant à Arkea de respecter ses obligations réglementaires en matière d'enregistrement et de conservation des données**

14. Il est fait grief à Arkea de pas avoir mis en place les dispositifs et les procédures permettant de respecter les obligations réglementaires auxquelles elle est tenue en matière d'enregistrement et de conservation des données permettant un accès facile, complet et sûr aux informations relatives aux étapes des transactions financières réalisées en décembre 2016, en méconnaissance des dispositions des articles L. 533-8 et L. 533-10 du code monétaire et financier et 313-49 et 313-50 du règlement général de l'AMF.  
En particulier, la notification de griefs expose que le 6 janvier 2017 les contrôleurs ont demandé une extraction portant sur 174 258 transactions réalisées en décembre 2016. Celle-ci a été communiquée le 26 janvier 2017 puis corrigée le 31 janvier 2017. Or, selon la poursuite, cette extraction comporte des lacunes en ce que, d'une part, il n'est pas possible de distinguer l'heure de réception de l'ordre et celle de la transmission par Arkea à Procapital ou Natixis, et, d'autre part, 162 266 ordres y sont horodatés à la seconde et 11 992 ordres à la minute, et non à la milliseconde.  
Elle indique encore que postérieurement au contrôle, la mise en cause a adressé le 27 mars 2017 un nouveau fichier comportant un nouvel horodatage à la milliseconde.  
En outre, la notification de griefs fait état de ce qu'une mise en garde avait été adressée à Arkea par le président de l'AMF en février 2015, indiquant que dans le cadre d'une enquête, la société avait eu des difficultés à communiquer des données fiables, exploitables et complètes dans des délais raisonnables.
15. Arkea conteste ce grief et fait valoir qu'elle disposait de plusieurs procédures internes en application desquelles elle a pu fournir aux contrôleurs une extraction des ordres exécutés en décembre 2016 retraçant toutes les étapes clés des transactions.  
Selon elle, il a été répondu à toutes les demandes des contrôleurs dans des délais raisonnables et les difficultés mentionnées dans la notification de griefs sont seulement liées à l'imprécision des demandes ou au fait que les contrôleurs ont formulé des demandes complémentaires. A cet égard, elle considère qu'il n'appartient pas à l'établissement contrôlé d'interpréter les demandes reçues.  
Elle ajoute qu'aucun élément du dossier ne permet de démontrer que l'accès aux données par Arkea n'était pas facile.  
En outre, elle soutient qu'elle a bien respecté ses engagements pris, en avril 2015, après la réception, en février 2015, de la lettre de suite du collège, en adoptant des mesures de remédiation qui avaient fait l'objet d'un suivi par la direction générale et la surveillance d'Arkea et dont l'état d'avancement avait été porté à la connaissance des services de l'AMF. Elle souligne que les reproches dont faisait état la lettre de suite concernaient les conditions et les modalités de passation des ordres alors que le grief qui lui est notifié concerne uniquement les conditions et les modalités d'exécution des ordres.

**1. Sur les textes applicables**

16. Les faits reprochés, qui se sont déroulés de janvier à mars 2017, doivent être examinés au regard des textes alors en vigueur, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
17. L'article L. 533-8 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> novembre 2007, dispose : « *Les prestataires de services d'investissement conservent, dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, les informations pertinentes relatives à toutes les transactions sur instruments financiers qu'ils ont conclues* ».

18. L'article L. 533-10 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur du 23 juillet 2013 au 3 janvier 2018, dispose : « *Les prestataires de services d'investissement doivent. [...] / 5. Conserver un enregistrement de tout service qu'ils fournissent et de toute transaction qu'ils effectuent, permettant à l'Autorité des marchés financiers de contrôler le respect des obligations du prestataire de services d'investissement et, en particulier, de toutes ses obligations à l'égard des clients, notamment des clients potentiels ;* ».
19. Depuis le 3 janvier 2018, l'article L. 533-10 du code monétaire et financier dispose : « [...] II.- *Les prestataires de services d'investissement autres que les sociétés de gestion de portefeuille : [...] /6° Conservent un enregistrement de tout service qu'ils fournissent et de toute transaction qu'ils effectuent, permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exercer ses missions de surveillance et de contrôler le respect par les prestataires de toutes leurs obligations professionnelles, y compris à l'égard de leurs clients ou clients potentiels et concernant l'intégrité du marché ;* ».
20. Ces dispositions nouvelles sont rédigées en des termes équivalents aux dispositions antérieures de sorte qu'il n'y a pas lieu d'en faire une application rétroactive.
21. L'article 313-49 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, précise : « *Le prestataire de services d'investissement conserve les enregistrements mentionnés à l'article L. 533-8 et au 5 de l'article L. 533-10 du code monétaire et financier pendant au moins cinq ans. / Les conventions qui fixent les droits et obligations respectifs du prestataire de services d'investissement et d'un client dans le cadre d'un contrat de prestation de services, ou les conditions que le prestataire de services d'investissement applique pour la fourniture de services au client, sont conservées au moins pendant toute la durée de la relation avec le client.* ».
22. Depuis le 3 janvier 2018, les dispositions de l'article 25 du règlement MIFIR n°600/2014 et de l'article 73 du règlement délégué n°2017/565 complétant la directive MIF 2 se sont substituées à celles précitées de l'article 313-49 du règlement général de l'AMF. Ainsi, aux termes de l'article 25 du règlement n° 600/2016 : « 1. *Les entreprises d'investissement tiennent à la disposition des autorités compétentes, pour une durée de cinq ans, les données pertinentes relatives à tous les ordres et à toutes les transactions sur instruments financiers qu'elles ont exécutés, que ce soit pour compte propre ou au nom d'un client [...]* », et aux termes de l'article 73 du règlement délégué n°2017/565 « *Les enregistrements qui fixent les droits et obligations respectifs de l'entreprise d'investissement et d'un client dans le cadre d'un contrat de prestation de services, ou les conditions que l'entreprise applique pour la fourniture de services au client, sont conservés au moins sur la durée de la relation avec le client.* ».
23. Les dispositions précitées de l'article 313-49 sont rédigées dans des termes équivalents de ceux des articles 25 du règlement MIFIR et 73 du règlement délégué n°2017/565 de sorte qu'elles ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'une application rétroactive.
24. L'article 313-50 du règlement général de l'AMF, dans sa rédaction en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, dispose : « *Les enregistrements sont conservés sur un support qui permet le stockage d'informations de telle façon qu'ils puissent être consultés par l'AMF, sous une forme et d'une manière qui satisfont aux conditions suivantes : / 1. L'AMF doit pouvoir y accéder facilement et reconstituer chaque étape clé du traitement de toutes les transactions ; / 2. Il doit être possible de vérifier aisément le contenu de toute correction ou autre modification, ou l'état des enregistrements antérieurs à ces corrections ou modifications ; / 3. Il ne doit pas être possible de manipuler ou altérer les enregistrements de quelque façon que ce soit.* ».
25. Ces dispositions ont été abrogées et remplacées, depuis le 3 janvier 2018, par celles de l'article 72 du règlement délégué (EU) n° 2017/565 aux termes desquelles : « 1. *Les enregistrements sont conservés sur un support qui permet le stockage d'informations de telle façon qu'elles puissent être consultées ultérieurement par l'autorité compétente, et sous une forme et d'une manière qui satisfont aux conditions suivantes: a) l'autorité compétente peut y accéder facilement et reconstituer chaque étape essentielle du traitement de chaque transaction ; b) il est possible de vérifier aisément toute correction ou autre modification, ainsi que le contenu des enregistrements avant ces corrections ou modifications ; c) il n'est pas possible de manipuler ou d'altérer les enregistrements de quelque autre façon que ce soit.* ».

26. Les dispositions précitées de l'article 72 du règlement délégué (EU) n° 2017/565 sont rédigées en des termes équivalents à ceux des dispositions précitées de l'article 313-50 du règlement général de l'AMF de sorte qu'elles ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'une application rétroactive.

## 2. Sur l'examen du grief

27. Il résulte des pièces du dossier que, le 6 janvier 2017, les contrôleurs ont adressé à Arkea la demande suivante : « demande n°52 : extraction de l'ensemble des ordres exécutés en décembre 2016 avec les éléments suivants : / pour la passation de l'ordre : le nom du donneur d'ordre, option du client (gestion conseillée, portefeuille répliqué « the screener »), date, heure, nom du sous-jacent, quantité, sens, type d'ordre (limite, seuil ...), validité de l'ordre, / pour l'exécution de l'ordre : date, heure, lieu (place) broker, marché/SMN et cours d'exécution ».

Le 26 janvier 2017, Arkea a transmis aux contrôleurs un premier fichier au format « xls » ne contenant ni l'heure de réception ni celle de transmission des ordres et dans lequel l'heure d'exécution des ordres était indiquée à la seconde.

Ces anomalies ont été signalées par les contrôleurs à Arkea le même jour.

Le 31 janvier 2017, Arkea a communiqué un deuxième fichier, cette fois au format « csv », dans lequel figuraient des transactions supplémentaires ainsi qu'une colonne intitulée « horodatage » sans préciser si cette information correspondait à l'heure de réception ou de transmission des ordres.

Le 3 février 2017, après avoir été informée par les contrôleurs du nombre différent de transactions contenues dans la deuxième extraction, Arkea a confirmé que le fichier de référence était bien celui envoyé le 31 janvier et que cette anomalie résultait du changement de format des extractions.

Le 23 mars 2017, à la suite de l'audition de restitution des constats, les contrôleurs ont formulé une demande complémentaire visant à obtenir des précisions quant au libellé des colonnes « horodatage » et « heure d'exécution » ainsi que des indications quant au fractionnement à la minute ou à la seconde des horodatages.

En réponse à cette demande, Arkea a adressé le 27 mars 2017 un troisième fichier au format « csv » précisant la date et l'heure de transmission des ordres et indiquant que l'horodatage était indiqué à la seconde pour l'heure de réception et de transmission des ordres et à la milliseconde pour celle de l'exécution.

28. Ainsi, la demande initiale des contrôleurs ne précisait pas expressément les informations relatives à la réception des ordres du client. Elle indiquait, en revanche, que les contrôleurs cherchaient à obtenir l'extraction de l'ensemble des ordres exécutés avec la date et l'heure de passation et d'exécution des ordres. Arkea, PSI fournissant un service de réception-transmission d'ordres, ne pouvait que comprendre que cette demande incluait nécessairement la communication de la date et de l'heure de réception, de transmission et d'exécution des ordres, ainsi qu'un horodatage précis. Or, la première extraction communiquée par Arkea ne fournissait aucun détail quant à la passation des ordres et la deuxième extraction contenait une colonne « horodatage » sans préciser si cette colonne faisait référence à l'heure de réception ou de transmission des ordres.

29. En outre, l'horodatage était présenté dans des formats variables et le nombre total de transactions n'était pas identique dans les différents fichiers. Ainsi, selon le format du fichier communiqué, certaines données étaient altérées. Ce n'est que 3 mois après la réception de la demande initiale que la mise en cause a communiqué une extraction permettant aux contrôleurs de consulter et retracer l'intégralité de la piste d'audit des ordres.

30. Il ressort de ces éléments qu'Arkea n'a pas conservé les enregistrements des ordres dans des conditions permettant à l'AMF d'y accéder facilement et de reconstituer chaque étape essentielle des transactions réalisées, de sorte que le manquement aux dispositions des articles L. 533-8 et L. 533-10 du code monétaire et financier et 313-49 et 313-50 du règlement général de l'AMF est caractérisé.

## III. Sur le grief tiré de l'utilisation de reportings de meilleure exécution lacunaires

31. Il est reproché à Arkea de ne pas s'être appuyée sur des données suffisamment complètes et détaillées lui permettant de s'assurer de la meilleure exécution des ordres par Procapital.

La notification de griefs expose que le reporting mensuel pour le mois de décembre 2016 transmis par Procapital à Arkea ne fournit que des statistiques descriptives sur les montants nominaux, le nombre d'ordres exécutés et la répartition des exécutions par marché et type d'instruments financiers sans autre précision.

Elle indique, par ailleurs, que le reporting quotidien pour la journée du 14 décembre 2016, également transmis par Procapital à Arkea, ne contient que des données relatives aux exécutions effectuées sur la plateforme Equiduct, lesquelles ne représentent que 38,2 % des ordres négociés par Arkea.

Ainsi, au regard du caractère lacunaire des *reportings*, la notification de griefs soutient qu'Arkea a manqué aux dispositions de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF.

32. Arkea répond que le *reporting* mensuel de décembre 2016 et le *reporting* quotidien du 14 décembre 2016 ne doivent pas être analysés seuls mais en complément des autres *reportings* qu'elle reçoit de Procapital, à savoir le rapport semestriel relatif aux contrôles de meilleure exécution effectués par ses prestataires, les rapports mensuels Equiduct reconstituant le carnet d'ordres, le *reporting* mensuel de décembre 2016 et le *reporting* quotidien. Elle expose que le *reporting* mensuel de décembre 2016 lui permettait de vérifier la volumétrie quotidienne, le pourcentage des ordres routés et exécutés et le pourcentage des ordres exécutés sur Equiduct. Sur la base de ces informations, elle indique être en mesure d'analyser le nombre d'ordres ayant reçu un meilleur prix que sur le marché primaire et l'amélioration moyenne des prix sur ces ordres. Concernant le *reporting* quotidien, Arkea soutient que même si ce *reporting* ne contenait que des informations sur les ordres exécutés sur Equiduct, il intégrait pour chaque ordre un lien vers le site internet d'Equiduct affichant les prix par marché, l'amélioration de prix. Elle ajoute que les données contenues dans ce document lui permettaient d'obtenir des informations sur le détail des ordres exécutés par Procapital.

### 1. Sur le texte applicable

33. Les faits reprochés, qui se sont déroulés au mois de décembre 2016, doivent être examinés au regard de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF alors applicable, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
34. L'article 314-75 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, dispose : « II. - Lorsqu'il transmet des ordres de clients à d'autres entités pour exécution, le prestataire de services d'investissement fournissant le service de réception et de transmission d'ordres se conforme à l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients prévue à l'article 314-3. / III. - Pour se conformer aux I et II, le prestataire de services d'investissement prend les mesures mentionnées aux IV à VI. / IV. - Le prestataire de services d'investissement prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou pour le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A qu'il gère en tenant compte des mesures mentionnées à l'article L. 533-18 du code monétaire et financier. L'importance relative de ces facteurs est déterminée par référence aux critères définis à l'article 314-69, et, pour les clients non professionnels, à l'exigence prévue au I de l'article 314-71. / Lorsqu'il transmet un ordre à une autre entité pour exécution, le prestataire de services d'investissement satisfait aux obligations mentionnées aux I ou II et n'est pas tenu de prendre les mesures mentionnées à l'alinéa précédent dans les cas où il suit des instructions spécifiques données par son client. / V. - Le prestataire de services d'investissement établit et met en œuvre une politique qui lui permet de se conformer à l'obligation mentionnée au IV. Cette politique sélectionne, pour chaque classe d'instruments, les entités auprès desquelles les ordres sont transmis pour exécution. Les entités ainsi sélectionnées doivent disposer de mécanismes d'exécution des ordres qui permettent au prestataire de services d'investissement de se conformer à ses obligations au titre du présent article lorsqu'il transmet des ordres à cette entité pour exécution. Le prestataire de services d'investissement fournit à ses clients ou aux porteurs ou actionnaires du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A qu'il gère une information appropriée sur la politique qu'il a arrêtée en application du présent paragraphe. Pour les placements collectifs mentionnés à l'article 311-1 A, cette information est incluse dans le rapport de gestion. / VI. - Le prestataire de services d'investissement contrôle régulièrement l'efficacité de la politique établie en application du V et, en particulier, la qualité d'exécution des entités sélectionnées dans le cadre de cette politique. / Le cas échéant, il corrige toutes les défaillances constatées. / De plus, le prestataire de services d'investissement est tenu de procéder à un examen annuel de sa politique. Cet examen doit également être réalisé chaque fois qu'intervient un changement significatif qui a une incidence sur la capacité du prestataire à continuer à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients ou le placement collectif mentionné à l'article 311-1 A qu'il gère. ».
35. Depuis le 3 janvier 2018, les dispositions de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF ont été reprises et modifiées par l'article 65 du règlement délégué (EU) n° 2017/565 lequel a substitué aux termes « mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible » ceux de « mesures suffisantes pour obtenir le meilleur résultat possible ». Cette modification accroît le niveau d'exigence quant aux diligences réalisées par le PSI et ne constitue pas une disposition moins sévère susceptible de s'appliquer rétroactivement, de sorte qu'il sera fait application de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF en vigueur à l'époque des faits.



36. Il convient également de mentionner les textes suivants auxquels l'article 314-75 du règlement général renvoie.
37. L'article L. 533-18 du code monétaire et financier, dans sa version en vigueur du 1<sup>er</sup> novembre 2007 au 2 janvier 2018, non modifié dans un sens moins sévère, dispose : « I. – *Les prestataires de services d'investissement prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité d'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toutes autres considérations relatives à l'exécution de l'ordre.* ».
38. L'article 314-69 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, non modifié dans un sens moins sévère, dispose : « *Pour l'application du I de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier, lorsqu'il exécute les ordres de clients, le prestataire de services d'investissement tient compte des critères ci-après pour déterminer l'importance relative des facteurs mentionnés au I dudit article : / 1 Les caractéristiques du client, y compris sa qualité de client non professionnel ou de client professionnel ; / 2. Les caractéristiques de l'ordre concerné ; / 3. Les caractéristiques des instruments financiers qui font l'objet de cet ordre ; / 4. Les caractéristiques des lieux d'exécution vers lesquels cet ordre peut être acheminé ; / 5. Pour l'activité de gestion d'un placement collectif mentionné à l'article 311-1 A, les objectifs, la politique d'investissement et les risques spécifiques au placement collectif mentionné à l'article 311-1 A indiqués dans le prospectus ou, le échéant, dans le règlement ou les statuts du placement collectif mentionné à l'article 311-1 A. / Pour l'application de la présente sous-section, on entend par « lieu d'exécution » un marché réglementé, un système multilatéral de négociation, un internalisateur systématique, un teneur de marché, un autre fournisseur de liquidité, ou une entité qui s'acquitte de tâches similaires dans un pays non partie à l'accord sur l'Espace économique européen* ».
39. Enfin, aux termes de l'article 314-71 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 octobre 2011 au 2 janvier 2018, non modifié dans un sens moins sévère : « I. - *Lorsque le prestataire de services d'investissement exécute un ordre pour le compte d'un client non professionnel, le meilleur résultat possible est déterminé sur la base du coût total. / Le coût total est le prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution, qui incluent toutes les dépenses encourues par le client directement liées à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous les autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre. / II. - En vue d'assurer la meilleure exécution possible lorsque plusieurs lieux d'exécution concurrents sont en mesure d'exécuter un ordre concernant un instrument financier, le prestataire de services d'investissement évalue et compare les résultats qui seraient obtenus pour le client en exécutant l'ordre sur chacun des lieux d'exécution inclus dans la politique d'exécution mentionnée au II de l'article L. 533-18 du code monétaire et financier dès lors qu'ils sont en mesure d'exécuter cet ordre.* ».

## **2. Sur l'examen du grief**

40. Il résulte des dispositions précitées de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF que le PSI fournissant un service de réception-transmission d'ordres doit prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients.
41. Dans ce cadre, le PSI doit adopter et mettre en œuvre une politique de sélection des entités qui exécutent les ordres et procéder régulièrement à des contrôles de la qualité d'exécution. Pour ce faire, le PSI doit obtenir de la part des entités sélectionnées des données d'exécution fiables et exploitables tenant compte des facteurs et critères figurant aux articles L. 533-18 du code monétaire et financier, 314-69 et 314-71 du règlement général de l'AMF, auxquels l'article 314-75 du règlement général de l'AMF renvoie, à savoir les données d'exécution relatives au prix, au coût d'exécution, à la rapidité d'exécution et à la liquidité du marché, à la qualité du client, professionnel ou non professionnel, et aux résultats qui auraient pu être obtenus sur des lieux d'exécution distincts.
42. En l'espèce, le *reporting* quotidien transmis par Procapital à Arkea pour la journée du 14 décembre 2016 ne recensait que les transactions exécutées sur la plateforme Equiduct qui ne représentent que 38,2 % des transactions réalisées de sorte que les informations qu'il contenait ne permettaient pas à Arkea de s'assurer de la bonne exécution de la majorité des ordres exécutés par Procapital.
43. Le *reporting* mensuel pour le mois de décembre 2016 se limite à indiquer le nombre d'ordres exécutés à la meilleure limite et au prix du marché et précise, par lieu d'exécution et type d'instrument, le nombre d'ordres et le montant



des transactions exécutées. Là encore, de telles informations ne permettaient pas à la mise en cause d'apprécier le respect des critères énoncés par les textes susvisés.

44. Quant aux *reportings* semestriels cités par la mise en cause, ils ne portent que sur 8 transactions exécutées au cours d'une période distincte et ne sont donc pas pertinents. De même, les *reportings* mensuel fournis par Equiduct utilisés en complément par Arkea, qui ne portent que sur les transactions exécutées sur la plateforme Equiduct, ne sont pas suffisants. Il en résulte que les *reportings* utilisés en complément par Arkea apparaissent également lacunaires.
45. Au surplus, Arkea a indiqué, dans ses commentaires sur le rapport de contrôle, qu'elle « *examinait les documents ci-dessus visés qu'elle recevait de Procapital mais ne formalisait effectivement pas lesdits contrôles.* ». Or, l'obligation de contrôle mise à la charge d'un PSI implique nécessairement que les contrôles soient formalisés et que le prestataire puisse justifier de leur réalisation.
46. Enfin, la synthèse du contrôle de la politique d'exécution réalisée par Arkea au mois de janvier 2017 indiquait, au titre des recommandations ouvertes, la mise en place d'un « *contrôle périodique visant à s'assurer du respect de la politique d'exécution des ordres, ou obtenir de Procapital la preuve de la réalisation de tels tests à leur niveau* » et d'un « *dispositif de surveillance de la correcte application de la politique de meilleure exécution* ».
47. Au demeurant, il ressort des éléments du dossier qu'Arkea n'a pas été en mesure de communiquer la date de clôture de ces recommandations.
48. Il apparaît donc qu'au moment de réalisation du contrôle, la mise en cause ne pouvait vérifier la bonne exécution des ordres transmis à Procapital.
49. Il en résulte qu'Arkea ne disposait pas de données suffisamment complètes et détaillées lui permettant de s'assurer de la meilleure exécution des ordres par Procapital, de sorte que le manquement tiré de la violation des dispositions de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF est caractérisé.

#### **IV. Sur le grief relatif à l'absence de mise en place d'un dispositif de surveillance de l'exécution des ordres exécutés pour le compte d'Arkea par d'autres PSI**

50. Il est fait grief à Arkea de ne pas s'être dotée, avant le mois de décembre 2016, d'un dispositif formalisé destiné à lui permettre de respecter ses obligations en matière de surveillance, d'exécution des ordres et de sélection des entités en charge de leur exécution pour son compte, en méconnaissance des dispositions du V et VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF.  
La notification de griefs relève que dans son rapport de contrôle annuel pour l'année 2015, Arkea avait déclaré ne pas disposer d'une politique de sélection et ne pas effectuer de revue formalisée de celle-ci.  
Elle relève encore que le document produit par Arkea lors du contrôle intitulé « *Exécution des ordres : politique de sélection de Arkea Direct Bank* » n'est pas daté.  
Enfin, la notification de griefs fait état d'un document intitulé « *Examen annuel 2016 de la politique de sélection – exécution* ».
51. La mise en cause conteste ce grief en soutenant, d'une part, qu'elle disposait d'une politique de sélection intitulée « *Exécution des ordres : politique de sélection de Arkea Direct Bank* » qu'elle a produit en annexe à ses observations, et, d'autre part, qu'elle réalisait un examen annuel de sa politique. Elle indique que cette politique définissait les critères de meilleure exécution et de sélection et prévoyait le dispositif de contrôle du respect de cette obligation.

#### **1. Sur le texte applicable**

52. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre 2015 et 2016, doivent être examinés au regard des dispositions du V et du VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF alors applicables, sous réserve de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.

53. Ces dispositions ont été précédemment reproduites dans leurs différentes versions aux points 34 et 35. Il sera fait application des dispositions du V et du VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF dans leur version en vigueur à l'époque des faits.

## 2. Sur l'examen du grief

54. Les dispositions précitées imposent au PSI d'adopter et de mettre en œuvre une politique lui permettant de sélectionner les entités chargées d'exécuter les ordres pour son compte et de vérifier que ces dernières procèdent à leur meilleure exécution. Elles lui imposent également d'examiner annuellement l'efficacité de cette politique.

55. En l'espèce, le rapport annuel de contrôle d'Arkea pour l'année 2015 indique qu'elle ne dispose pas d'une politique de meilleure exécution et ne réalise aucune revue annuelle.

56. Lors du contrôle puis dans ses observations en réponse à la notification de griefs, Arkea a soutenu qu'elle disposait bien d'une politique de meilleure exécution et a produit un document non daté intitulé « *Exécution des ordres : politique de sélection de Arkea Direct Bank* ». Interrogée sur ce document lors de son audition par le rapporteur, la mise en cause a affirmé que cette politique avait été adoptée en décembre 2016 et qu'elle ne disposait antérieurement à cette date que d'un article dans ses conditions générales indiquant « *Conformément à la réglementation applicable en vigueur, Fortuneo met en œuvre une politique de meilleure exécution* ».

57. Il résulte de ces éléments qu'Arkea n'avait pas adopté avant le mois de décembre 2016 une politique lui permettant de sélectionner les entités chargées d'exécuter les ordres pour son compte et de vérifier que ces dernières procèdent à leur meilleure exécution.

58. Par ailleurs, le document intitulé « *Examen annuel 2016 de la politique de sélection – exécution* » ne concerne que la revue annuelle effectuée au titre de l'année 2016, ce qui a été confirmé par la mise en cause lors de son audition par le rapporteur au cours de laquelle elle a déclaré que « *Cette revue n'existait pas avant 2016. L'examen annuel n'était pas formalisé mais reposait sur le suivi des reportings et le travail des comités mensuels de suivi de la prestation* ». Or, l'obligation d'effectuer un examen annuel mise à la charge d'un PSI implique nécessairement que cet examen soit formalisé.

59. Il s'ensuit qu'Arkea n'avait pas formalisé de revue annuelle de sa politique pour l'année 2015.

60. Ainsi, en s'abstenant d'adopter, avant le mois de décembre 2016, une politique lui permettant de sélectionner les entités chargées d'exécuter les ordres pour son compte et de vérifier que ces dernières procédaient à leur meilleure exécution et d'en formaliser une revue annuelle pour l'année 2015, Arkea a méconnu les dispositions du V et du VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF.

## V. Sur le grief tiré de l'absence de formalisation des contrôles sur la qualité d'exécution des ordres

61. Il est fait grief à Arkea de ne pas avoir formalisé « *ses contrôles sur la qualité d'exécution des ordres exécutés pour son compte [par Procapital] sur la base d'un échantillon représentatif permettant une approche statistique afin de s'assurer du respect de son obligation de meilleure exécution* ».

La notification de griefs relève, d'une part, que l'examen annuel réalisé pour l'année 2016 comporte des lacunes tenant à son contenu et au caractère injustifié de ses conclusions, d'autre part, que le contrôle par échantillonnage n'a porté que sur un échantillon de 8 ordres. Elle souligne que les conclusions de ce contrôle ne sont pas formalisées et que les facteurs de meilleure exécution liés au prix, à la vitesse et aux coûts d'exécution ne sont pas contrôlés.

62. Arkea conteste ce grief. Elle soutient qu'elle a formalisé la revue annuelle de sa politique de sélection dans le document « *Examen annuel de la politique de sélection / exécution des prestataires en charge des prestations essentielles externalisées de Fortuneo* ». Selon la mise en cause, ce document correspond bien à un processus et lui a permis d'analyser la qualité de la prestation, les incidents majeurs et le coût d'un ordre. Elle en conclut que la qualité de la prestation ne s'est pas détériorée en 2016, qu'il n'y a pas eu d'incident majeur sur le périmètre et que les tarifs offerts étaient les plus bas du marché.

Elle ajoute que l'examen doit faire l'objet d'une approche globale et qu'il ne saurait être considéré comme incomplet du fait de l'absence des données du mois de décembre 2016, indisponibles au moment de la réalisation de l'examen.

Elle considère que bien que la position-recommandation n° 2014-07 de l'AMF préconise une formalisation de l'examen annuel dans un document, aucun texte n'impose au PSI de formaliser des conclusions. Elle précise que ses conclusions sur la qualité de la prestation étaient justifiées par des études non formalisées.

Elle indique qu'elle effectuait également un contrôle des prestations essentielles externalisées en collectant les plans de contrôle permanent de Procapital et que son dispositif de contrôle incluait les *reportings* mensuels et quotidiens de Procapital, un contrôle annuel des prestations externalisées, un contrôle dédié à la politique d'exécution sur l'année 2016 et un rapport semestriel portant sur un échantillon de 8 ordres.

Elle rappelle sur ce point que conformément à la « FAQ » (*Frequently Asked Questions*) du CESR (*Committee of European Securities Regulators*) intitulée « *Best Execution under Mifid* », le contrôle par échantillonnage n'est qu'une faculté laissée au PSI et que la méthodologie de la surveillance est à la discrétion de ce dernier. Elle précise que sa méthodologie reposait sur une approche qualitative et se fondait sur les valeurs les plus « tradées ».

La mise en cause souligne que les conclusions tirées du contrôle par échantillonnage corroborent celles de l'examen annuel.

Ainsi, Arkea considère que les contrôles mis en place étaient adaptés.

### 1. Sur les textes applicables

63. Les faits reprochés, qui se sont déroulés en 2016, doivent être examinés au regard des dispositions du V et du VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF alors applicables, sous réserve de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
64. Ces dispositions ont été précédemment reproduites dans leurs différentes versions aux points 34 et 35. Il sera fait application des dispositions du V et du VI de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF dans leur version en vigueur à l'époque des faits.
65. Le point 3.2.3.1 de la position-recommandation n° 2014-07 de l'AMF, dans sa version en vigueur du 5 août 2014 au 26 juillet 2020, précise : « *L'AMF demande, conformément à la réponse à la question 23 du FAQ CESR, que le réexamen de la politique d'exécution consiste en une évaluation globale permettant au PSI de s'assurer que cette politique et/ou les dispositifs incluent toutes les mesures raisonnables que celui-ci pourrait prendre pour obtenir le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres clients. En effet, la politique d'exécution pourrait ne plus être en mesure de délivrer le meilleur résultat possible si les caractéristiques de la clientèle, du type d'ordres ou des lieux d'exécution a évolué significativement depuis le précédent réexamen. Le PSI doit, lors du réexamen annuel de sa politique d'exécution, s'attacher à corriger les anomalies identifiées dans la politique en vigueur et qui ne l'auraient pas été dans le cadre de la surveillance continue de l'efficacité des dispositifs mis en œuvre en matière d'exécution d'ordres. Le PSI doit s'interroger dans un premier temps sur le fait de savoir si sa politique d'exécution actuelle délivre le meilleur résultat possible dans l'univers de plateformes sélectionné. Pour répondre à cette question, le PSI devra effectuer des contrôles sur la qualité d'exécution obtenue compte tenu des facteurs retenus dans sa politique, ces contrôles devant être formalisés par l'établissement et adaptés à son activité/sa clientèle/sa taille/aux types d'ordres. Des contrôles par sondage avec une approche statistique permettant d'assurer le caractère représentatif de l'échantillon, pourraient ainsi être envisagés.* ».

### 2. Sur l'examen du grief

66. Le document intitulé « *Examen annuel de la politique de sélection / exécution des prestataires en charge des prestations essentielles externalisées de Fortuneo* » indique qu'il a pour objet de « *fournir un éclairage argumenté à Fortuneo sur la pertinence des prestataires en charge de la prestation essentielle externalisée et la politique d'exécution de ceux-ci.* ». Toutefois, l'analyse de ce document révèle qu'il ne contient qu'une description générale des modalités de routage des ordres, qui correspond davantage à un mode opératoire qu'à une revue annuelle de la qualité d'exécution des ordres de ses prestataires. Ce document indique, en outre, qu'Arkea n'émet pas de recommandation sur la politique d'exécution de ses prestataires et qu'elle préconise l'adoption du service « *Best of Book* » d'Euronext sans préciser les éléments utilisés pour parvenir à ces conclusions.
- Ainsi, les éléments figurant dans ce document apparaissent insuffisants pour justifier de la formalisation d'un contrôle de la qualité d'exécution des ordres exécutés par Procapital.



67. S'il est possible de recourir à la réalisation d'un contrôle par échantillonnage, l'échantillon choisi doit être suffisamment représentatif pour permettre un examen de l'efficacité de la politique de sélection. Mais l'analyse d'un échantillon de 8 ordres sur les 1,75 millions d'ordres exécutés annuellement par Arkea n'apparaît, à l'évidence, pas suffisamment représentative.
68. Si la forme de l'examen annuel est libre, la position-recommandation n° 2014-07 de l'AMF impose au PSI de faire état « *des modifications apportées à cette politique, des raisons de ces modifications (ou selon le cas de la reconduction de la politique antérieure) ainsi que des arguments ayant conduit à prendre une décision en matière de connexion (ou de non-connexion) à de nouveaux PSI qui exécutent les ordres* ». En l'espèce, ni l'examen annuel de la politique de sélection pour l'année 2016, ni le contrôle par échantillonnage ne réalisent une telle analyse.
69. Enfin, il ressort des éléments du dossier que la mise en cause ne justifie pas de l'exploitation des plans de contrôle permanent et des *reportings* sur lesquels elle prétend s'appuyer.
70. Il résulte de l'ensemble de ces éléments qu'il n'est pas établi qu'Arkea contrôlait annuellement l'efficacité de sa politique de sélection sur la base de ces documents, de sorte que le manquement aux dispositions de l'article 314-75 du règlement général de l'AMF est caractérisé.

#### **VI. Sur le grief relatif au défaut d'information des clients en cas de retard de transmission des ordres**

71. Il est reproché à Arkea de ne pas avoir informé ses clients du retard de transmission de leurs ordres à la suite d'incidents recensés par le système « flush » qui permet à Arkea de transmettre de manière groupée les ordres reçus entre la clôture et l'ouverture des marchés. La notification de griefs relève que sur les 16 incidents « flush » intervenus entre mai 2014 et novembre 2016, 4 ont été résolus après l'ouverture des marchés et seul un incident a fait l'objet d'une information aux clients concernés. Ainsi, les clients dont les ordres étaient concernés par les incidents survenus le 9 juin 2014, le 24 novembre 2014 et le 6 mars 2015 n'ont pas été informés du retard de transmission de leurs ordres. En particulier, la notification de griefs indique que l'incident du 9 juin 2014 a concerné 870 ordres et 512 clients dont 137 ont été lésés pour un montant total de 7 000 euros. Ainsi, la notification de griefs retient que les incidents des 9 juin 2014, 24 novembre 2014 et 6 mars 2015 pouvaient être qualifiés de difficultés sérieuses susceptibles d'influer sur la bonne transmission des ordres et que l'absence d'information des clients constitue un manquement aux dispositions du 3° du I de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF.
72. Arkea conteste ce grief, estimant d'abord qu'elle disposait d'une procédure interne spécifique décrivant les étapes de gestion et de suivi des incidents qui prévoyait qu'en cas d'incident, la liste des comptes affectés devait être diffusée au service client afin qu'une communication ciblée soit réalisée. Les équipes opérationnelles décidaient, par ailleurs, de l'opportunité de réaliser une telle communication. La mise en cause considère, ensuite, que seules les difficultés sérieuses, qui sont susceptibles d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres, doivent faire l'objet d'une communication aux clients. Or, selon elle, aucun des trois incidents visés par la notification de griefs ne présentait un caractère sérieux car ils étaient strictement ponctuels, d'une durée très courte et liés à des problèmes de communication non récurrents. Ainsi, l'incident du 9 juin 2014 n'était pas lié à une difficulté sérieuse mais à un déficit de communication entre les astreintes des collaborateurs habilités, qui a entraîné un retard lors du redémarrage du serveur. Arkea souligne que l'origine de l'incident et la solution à mettre en œuvre pour y remédier avaient été identifiées et que cet incident aurait dû être traité rapidement, ce qui explique qu'elle n'a pas cru nécessaire d'informer les clients concernés. L'incident du 24 novembre 2014 résultait d'un problème de serveur de Natixis et le re-routage des ordres a pu être effectué rapidement de sorte que la difficulté n'était pas susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres. Enfin, l'incident du 6 mars 2015 a été résolu avant l'ouverture des marchés et ne peut donc être qualifié de difficulté sérieuse. Arkea ajoute qu'aucun de ces incidents n'était susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres.

### 1. Sur le texte applicable

73. Les faits reprochés, qui se sont déroulés entre le 9 juin 2014 et le 6 mars 2015, doivent être examinés au regard de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF alors applicable, sous réserve de l'application rétroactive de dispositions moins sévères entrées en vigueur postérieurement.
74. L'article 314-66 du règlement général de l'AMF, dans sa version en vigueur du 21 décembre 2013 au 2 janvier 2018, dispose : « I. - Le prestataire de services d'investissement se conforme aux conditions suivantes en vue de l'exécution des ordres des clients : [...] / 3. Il informe les clients non professionnels de toute difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres dès qu'il se rend compte de cette difficulté. [...] ».
75. Depuis le 3 janvier 2018, ces dispositions ont été reprises dans des termes équivalents à l'article 67 du règlement délégué n° 2017/565 complétant la directive 2014/65, lequel a substitué à la référence aux « *clients non professionnels* » celle de « *clients de détail* » afin de refléter le changement de terminologie introduit par la directive précitée. Le règlement délégué a également supprimé la référence à « *la bonne transmission* » des ordres. Toutefois, cette suppression est dépourvue de portée dès lors qu'une difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la transmission d'un ordre influe nécessairement sur son exécution. Il n'y a donc pas lieu d'appliquer rétroactivement ces dernières dispositions plus récentes aux faits antérieurs au 3 janvier 2018.

### 2. Sur l'examen du grief

76. Il résulte des dispositions précitées de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF que le PSI doit informer les clients non professionnels en cas de survenance d'une difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres. Cette information est due aux clients dès que le PSI a connaissance de la difficulté.
77. Afin d'apprécier le bien-fondé du manquement, il convient de déterminer si les incidents des 9 juin 2014, 24 novembre 2014 et 6 mars 2015 peuvent être qualifiés de difficultés sérieuses susceptibles d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres, et, si tel est le cas, de vérifier si Arkea a informé les clients concernés. La mise en place d'une procédure interne décrivant les modalités de traitement des incidents est, en revanche, indifférente.

#### Sur l'existence d'une difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres

78. L'incident du 9 juin 2014 résulte de l'interruption d'un serveur survenue à 7 heures. Bien que cet incident ait été détecté à 7h40, le serveur n'a été redémarré qu'à 10h58 et l'incident a duré près de 4 heures avant d'être résolu. Il a concerné 870 ordres passés par 512 clients et la perte de ces derniers est évaluée à 7 000 euros. Un incident ayant duré près de 4 heures pendant l'ouverture des marchés entraîne, à l'évidence, des conséquences sur la transmission et l'exécution des ordres, son origine et la nature des modalités à mettre en œuvre pour parvenir à sa résolution étant indifférents. Ainsi, l'incident « flush » du 9 juin 2014 constitue une difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres au sens de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF.
79. L'incident du 24 novembre 2014 a débuté à 7h15 pour être clôturé à 10h27. Cet incident est intervenu à la suite d'un problème de serveur de Natixis qui a dû être redémarré, et a duré près de 3 heures, entraînant un retard d'exécution de 100 ordres environ. Ainsi, au regard de sa durée et de l'heure à laquelle il est survenu, l'incident du 24 novembre 2014 doit être qualifié de difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne transmission ou exécution des ordres.
80. Enfin, l'incident du 6 mars 2015 est survenu après une modification des paramètres de connexion lors d'une migration vers un nouveau format des sessions du domaine qui a entraîné un défaut de réception des ordres par Procapital. Toutefois, cet incident est intervenu en dehors des heures d'ouverture des marchés et a été résolu à 9 heures, à l'ouverture des marchés, de sorte qu'il n'est pas établi que les ordres des clients ont été intégrés dans un carnet d'ordres distinct de celui dans lequel ils auraient été intégrés en l'absence de cet incident. En conséquence, il n'est pas établi que cette difficulté était susceptible d'influer sur la bonne exécution ou transmission des ordres, ce que le représentant du collègue a reconnu lors de la séance.



### Sur l'information des clients

81. Le 3° du I de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF impose au PSI d'informer ses clients non professionnels en cas de difficulté sérieuse susceptible d'influer sur la bonne exécution ou transmission des ordres dès qu'il se rend compte de cette difficulté.
82. En l'espèce, il est établi que les incidents du 9 juin 2014 et du 24 novembre 2014 doivent être qualifiés de difficultés sérieuses susceptibles d'influer sur la bonne exécution ou transmission des ordres au sens de l'article 314-66 du règlement général de l'AMF et devaient être portés à la connaissance des clients dès la connaissance de ces difficultés. Or, aucune de ces difficultés n'a fait l'objet d'une communication aux clients concernés.
83. Il s'ensuit que le manquement aux dispositions de l'article 314-66 I 3° est caractérisé.

### SANCTIONS ET PUBLICATION

#### **1. Sur les sanctions**

84. Arkea a méconnu les dispositions des articles L. 533-8 et L. 533-10 du code monétaire et financier ainsi que celles des articles 313-49, 313-50, 314-75 et 314-66 du règlement général de l'AMF.
85. Ces manquements ont eu lieu entre 2014 et 2016.
86. Le II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 22 février 2014, non modifiée dans un sens moins sévère sur ce point, dispose que : « *La commission des sanctions peut, après une procédure contradictoire, prononcer une sanction à l'encontre des personnes suivantes : / a) Les personnes mentionnées aux 1° à 8° [...] du II de l'article L. 621-9, au titre de tout manquement à leurs obligations professionnelles définies par les règlements européens, les lois, règlements et règles professionnelles approuvées par l'Autorité des marchés financiers en vigueur, sous réserve des dispositions des articles L. 612-39 et L. 612-40 ; [...]* ».
87. Le II de l'article L. 621-9 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 17 mars 2014, non modifiée dans un sens moins sévère sur ces points, dispose que : « *L'Autorité des marchés financiers veille également au respect des obligations professionnelles auxquelles sont astreintes, en vertu des dispositions législatives et réglementaires, les entités ou personnes suivantes ainsi que les personnes physiques placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte : / 1° Les prestataires de services d'investissement [...] agréés ou exerçant leur activité en libre établissement en France* ».
88. Aux termes du III de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans ses versions en vigueur entre le 28 juillet 2013 et le 10 décembre 2016 : « *III. - Les sanctions applicables sont : a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 17° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;* ».
89. Le a) du III de l'article L. 621-15 du CMF a été modifié par la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 applicable à compter du 11 décembre 2016 et dispose désormais : « *a) Pour les personnes mentionnées aux 1° à 8°, 11°, 12°, 15° à 17° du II de l'article L. 621-9, l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis, la radiation du registre mentionné à l'article L. 546-1 ; la commission des sanctions peut prononcer soit à la place, soit en sus de ces sanctions une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 100 millions d'euros ou au décuple du montant de l'avantage retiré du manquement si celui-ci peut être déterminé ; les sommes sont versées au fonds de garantie auquel est affiliée la personne sanctionnée ou, à défaut, au Trésor public ;* ».
90. Il en résulte qu'Arkea encourt une sanction disciplinaire et, en sus ou à la place, une sanction pécuniaire d'un montant maximum de 100 millions d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés.

91. Le III *ter* de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction en vigueur depuis le 11 décembre 2016, définit comme suit les critères à prendre en compte pour déterminer la sanction : « *Dans la mise en œuvre des sanctions mentionnées aux III et III bis, il est tenu compte notamment : - de la gravité et de la durée du manquement ; - de la qualité et du degré d'implication de la personne en cause ; - de la situation et de la capacité financières de la personne en cause, au vu notamment de son patrimoine et, s'agissant d'une personne physique de ses revenus annuels, s'agissant d'une personne morale de son chiffre d'affaires total ; - de l'importance soit des gains ou avantages obtenus, soit des pertes ou coûts évités par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés ; - des pertes subies par des tiers du fait du manquement, dans la mesure où elles peuvent être déterminées ; - du degré de coopération avec l'Autorité des marchés financiers dont a fait preuve la personne en cause, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution de l'avantage retiré par cette personne ; - des manquements commis précédemment par la personne en cause ; - de toute circonstance propre à la personne en cause, notamment des mesures prises par elle pour remédier aux dysfonctionnements constatés, provoqués par le manquement qui lui est imputable et le cas échéant pour réparer les préjudices causés aux tiers, ainsi que pour éviter toute réitération du manquement* ».
92. Au titre de la gravité des manquements, chacun des cinq griefs revêt une gravité certaine. Il convient de relever que les quatre premiers griefs portent sur la qualité des données relatives aux transactions exécutées et sur des obligations de surveillance et de contrôle de l'exécution des ordres dont l'objet est de garantir la meilleure exécution des ordres du client et donc la protection des investisseurs, ce qui est intrinsèquement grave. Le deuxième manquement, relatif à la meilleure exécution, est en particulier le plus important. Le dernier grief constitue un manquement à une obligation d'information des clients non professionnels.
93. Au titre des avantages obtenus ou des pertes évitées, il doit être tenu compte de ce qu'Arkea n'a pas tiré de gains du fait des manquements.
94. Au titre du préjudice subi par les clients, l'incident du 9 juin 2014 a concerné 870 ordres et 512 clients dont 137 ont été lésés pour un montant total de 7 000 euros. Le préjudice financier subi par les clients à la suite de l'incident du 24 novembre 2014 n'est pas connu en l'absence d'étude d'impact réalisée par la mise en cause, celle-ci ne réalisant pas systématiquement d'étude lui permettant de déterminer la liste des clients concernés par les incidents et l'impact financier de ceux-ci.
95. Au titre de la coopération avec l'AMF, la mise en cause affirme avoir coopéré, en particulier avec la mission de contrôle et avoir répondu rapidement à toutes ses demandes. Toutefois, elle ne fait état d'aucun élément justifiant d'un degré de coopération qui excéderait ce qui est attendu d'un professionnel régulé.
96. Au titre de la situation financière d'Arkea, il y a lieu de tenir compte de sa situation au moment où la commission des sanctions statue. Ainsi, Arkea a réalisé en 2019 un produit net bancaire de 87,1 millions d'euros pour l'ensemble de son activité et un résultat net de 7,8 millions d'euros. En 2020, son produit net bancaire était de 100,8 millions d'euros au titre de l'ensemble de son activité et son résultat net de 12,9 millions d'euros.
97. Au titre des mesures de remédiation adoptées, il convient de relever que, dans le cadre de l'accord de composition administrative conclu avec le secrétaire général de l'AMF le 13 avril 2018, Arkea a indiqué avoir mis en place plusieurs mesures correctrices. Outre le renforcement de ses effectifs avec la création d'une nouvelle équipe de conformité, Arkea a mis à jour ses procédures de contrôle sur la conservation des données et complété ses contrôles pour garantir l'enregistrement et l'archivage des ordres. La mise en cause indique également avoir adopté le service « Best of Book » d'Euronext lui permettant d'analyser la qualité d'exécution des ordres exécutés sur cette plateforme. Elle souligne que son dispositif de contrôle et de surveillance intègre également les *reportings* quotidiens et trimestriels de Procapital, le rapport semestriel lequel porte désormais sur un échantillon de 30 ordres ainsi que le *reporting* mensuel Equiduct. Elle a par ailleurs mis en place des comités trimestriels chargés d'évaluer l'efficacité de la politique de sélection ainsi qu'un contrôle annuel de cette politique. Enfin, Arkea indique avoir revu son mode opératoire et mis en place un contrôle annuel permettant de vérifier le bon envoi des messages à ses clients en cas de difficultés sérieuses influant la bonne transmission et exécution des ordres.



98. À la suite de la signature de l'accord de composition administrative susvisé, Arkea a fait réaliser en mai 2019 un audit par un cabinet indépendant qui a conclu que les engagements pris par la mise en cause étaient respectés « sous réserve de la mise en place d'un contrôle (par échantillonnage) portant sur l'analyse de détails de transactions permettant de s'assurer du meilleur prix d'exécution appliqué aux ordres transmis aux brokers ».
99. Au vu de ces éléments, il sera prononcé à l'encontre d'Arkea une sanction pécuniaire de 220 000 euros.

## 2. Sur la publication

100. Arkea sollicite l'anonymisation de la décision. Elle fait valoir que les faits reprochés datent de plus de 5 ans et que les griefs formulés sont éloignés des dispositifs et procédures actuellement en place, de sorte que la publication de la décision sous une forme non anonymisée aurait un impact important sur sa situation et lui causerait un préjudice disproportionné.
101. Aux termes du V de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, dans sa rédaction applicable à compter du 11 décembre 2016, non modifiée depuis dans un sens moins sévère : « *La décision de la commission des sanctions est rendue publique dans les publications, journaux ou supports qu'elle désigne, dans un format proportionné à la faute commise et à la sanction infligée. Les frais sont supportés par les personnes sanctionnées. / La commission des sanctions peut décider de reporter la publication d'une décision ou de publier cette dernière sous une forme anonymisée ou de ne pas la publier dans l'une ou l'autre des circonstances suivantes : / a) Lorsque la publication de la décision est susceptible de causer à la personne en cause un préjudice grave et disproportionné, notamment, dans le cas d'une sanction infligée à une personne physique, lorsque la publication inclut des données personnelles ; / b) Lorsque la publication serait de nature à perturber gravement la stabilité du système financier, de même que le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle en cours. [...].* »
102. En l'espèce, la publication de manière non anonyme de la décision qui indique avec précision la date des faits retenus et rappelle les remédiations intervenues, n'est pas de nature à causer à Arkea un préjudice grave et disproportionné et ne perturbe pas gravement la stabilité du système financier ou le déroulement d'une enquête ou d'un contrôle.
103. La publication, sera donc ordonnée sans anonymisation.

### PAR CES MOTIFS,

**Et ainsi qu'il en a été délibéré par Mme Marie-Hélène Tric, présidente de la 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions, par Mme Edwige Belliard, M. Bernard Field et Mme Ute Meyenberg, membres de la 1<sup>ère</sup> section de la commission des sanctions, Mme Sophie Schiller, membre de la 2<sup>ème</sup> section, suppléant M. Bruno Gizard, membre de la 1<sup>ère</sup> section, en application du I de l'article R. 621-7 du code monétaire et financier et en présence de la secrétaire de séance, la commission des sanctions :**

- prononce à l'encontre de la société Arkea Direct Bank une sanction pécuniaire de 220 000 € (deux cent vingt mille euros) ;
- ordonne la publication de la présente décision sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers et fixe à cinq ans à compter de la date de la présente décision la durée de son maintien en ligne de manière non anonyme.

Fait à Paris, le 4 juin 2021

Le Secrétaire de séance,

La Présidente,

Martine Gresser

Marie-Hélène Tric

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