



**La Commission  
des sanctions**

**DECISION DE LA COMMISSION DES SANCTIONS A L'EGARD DE  
M. LUIS FERNANDO DEL RIVERO ASENCIO ET DE LA SOCIETE SACYR VALLEHERMOSO SA**

La 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») ;

- Vu le code monétaire et financier, notamment ses articles L. 433-3 IV, L. 621-14, L. 621-15, R. 621-5 à R. 621-7 et R. 621-38 à R. 621-40 ;
- Vu le code de commerce, notamment ses articles L. 233-7, L. 233-9 et L. 233-10 ;
- Vu le règlement général de l'AMF, notamment ses articles 223-7, 223-14, 231-8, 234-2, 234-6 et 632-1 ;
- Vu les notifications de griefs adressées le 11 août 2008 à la société SACYR VALLEHERMOSO SA et à M. Luis Fernando del RIVERO ASENCIO ;
- Vu la décision du 9 février 2009 par laquelle le Président de la Commission des sanctions a désigné Mme Marielle Cohen-Branche, membre de la Commission des sanctions, en qualité de Rapporteur ;
- Vu les lettres en date du 19 février 2009 adressées aux mis en cause, les avisant de la nomination du Rapporteur ;
- Vu les lettres en date du 20 février 2009 adressées aux mis en cause, les avisant de la possibilité leur appartenant de demander la récusation du Rapporteur ;
- Vu les mémoires en réponse aux notifications de griefs présentés, le 15 octobre 2008, par Maîtres Jean-Michel Darrois et Hervé Pisani, avocats de la société SACYR VALLEHERMOSO et de M. Luis Fernando del RIVERO ASENCIO ;
- Vu les procès-verbaux des auditions effectuées le 25 septembre 2009 par le Rapporteur ;
- Vu la lettre adressée à Mme Cohen-Branche par Maîtres Jean-Michel Darrois et Hervé Pisani le 19 octobre 2009, faisant suite aux auditions de M. Luis Fernando del RIVERO ASENCIO, le 25 septembre 2009, à titre de représentant de SACYR VALLEHERMOSO et à titre personnel ;



- Vu le rapport de Mme Marielle Cohen-Branche en date du 2 décembre 2009 ;
- Vu la lettre de convocation à la séance de la Commission des sanctions du 25 février 2010 à laquelle était annexé le rapport signé par le Rapporteur, adressée aux mis en cause, le 9 décembre 2009 ;
- Vu les observations écrites en réponse au rapport du Rapporteur présentées le 20 janvier 2010 par Maîtres Jean-Michel Darrois et Hervé Pisani pour la société SACYR VALLEHERMOSO et pour M. Luis Fernando del RIVERO ASECIO ;
- Vu les lettres des 9 décembre 2009 et 9 février 2010 informant les mis en cause de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance, leur précisant la faculté de demander la récusation de l'un de ses membres ;
- Vu les autres pièces du dossier ;

Après avoir entendu au cours de la séance du 25 février 2010 :

- Mme le Rapporteur en son rapport ;
- M. Antoine Gobelet, Commissaire du gouvernement, qui a indiqué ne pas avoir d'observations à formuler ;
- M. Ambroise Liard, représentant le Collège de l'AMF ;
- M. Luis Fernando del RIVERO ASECIO pour son compte et celui de la société SACYR VALLEHERMOSO qu'il représente en tant que président, accompagné de MM. Vincente Benedito Frances, chef de cabinet, Santiago del Pino Aguilera, directeur juridique, Mme Marta Silva de Lapuerta, directeur général des services juridiques et secrétaire général du conseil d'administration de la société ;
- Maîtres Jean-Michel Darrois, Hervé Pisani, Fabrice Veverka, Christophe Ingrain, Clara Cerdan Molina et Luis J. Cortes, avocats de M. Luis Fernando del RIVERO ASECIO et de la société SACYR VALLEHERMOSO ;

en présence de Mme Monique Lailhacar, interprète en langue espagnole ;

les personnes mises en cause ayant pris la parole en dernier,

## **I - FAITS ET PROCEDURE**

### **1/ Faits**

La société française EIFFAGE est la tête d'un groupe figurant au septième rang des groupes européens de BTP et de concessions, présent dans le secteur de la construction, du BTP, de l'immobilier, de la construction métallique et des concessions.

Elle est présidée par M. Jean-François Roverato.

En 2006, son chiffre d'affaires consolidé s'est élevé à 10,7 milliards d'euros, la contribution des concessions au chiffre d'affaires du groupe ayant connu une forte croissance grâce à l'attribution d'Autoroute Paris Rhin Rhône (APRR) à EIFFAGE, fin 2005.



Au cours du 4<sup>ème</sup> trimestre 2005 et du 1<sup>er</sup> trimestre 2006, la société espagnole SACYR VALLEHERMOSO (ci-après « SACYR ») avait acquis massivement des actions EIFFAGE et déclaré, le 28 février 2006, le franchissement du seuil de 5 % du capital et des droits de vote de cette société et le 9 mars 2006, le franchissement du seuil de 10 %.

Le 5 avril 2006, SACYR déclarait à l'AMF les franchissements des seuils de 15, 20 et 25 % du capital et des droits de vote d'EIFFAGE et, conformément aux dispositions de l'article L. 233-7.VII du code de commerce, déclarait ses intentions à l'égard de cette société pour les douze mois à venir, en indiquant notamment qu'elle ne poursuivait pas un objectif de prise de contrôle d'EIFFAGE, ni ne souhaitait déposer d'offre publique ; en revanche, elle confirmait son souhait d'obtenir des sièges au conseil d'administration.

Lors de l'assemblée générale d'EIFFAGE du 19 avril 2006, SACYR était privée pour 2 ans de 4 % de ses droits de vote, n'ayant pas déclaré ses franchissements de seuil statutaires auprès d'EIFFAGE et n'obtenait pas les sièges d'administrateur demandés.

En septembre et décembre 2006, puis en mars 2007, SACYR reprenait ses achats d'actions EIFFAGE.

Le 27 février 2007, sa participation atteignait 32,1 % du capital, contre 22,4 % pour les salariés, principalement via la Sicav d'actionnariat salarié EIFFAGE 2000, 8,5 % pour la Caisse des dépôts et consignations, 5 % pour Eiffaime, 2,6 % pour EIFFAGE elle-même, sous forme d'autocontrôle, et 29,4 % pour le public.

Lors de l'assemblée générale annuelle du 18 avril 2007, il était constaté que SACYR détenait 33,32 % du capital d'EIFFAGE, Grupo Rayet, 4,2 %, Inversiones Portival, 2 %, Gecina, 1,6 % et d'autres actionnaires espagnols, 9,3 %.

En mars, la direction de SACYR avait réaffirmé sa volonté d'obtenir des sièges au conseil d'administration d'EIFFAGE.

Dès le début de l'assemblée générale du 18 avril 2007, à la requête d'Eiffaime, le bureau de l'assemblée décidait de priver de droits de vote 89 actionnaires, de nationalité espagnole, au motif que ces actionnaires auraient franchi, de concert, le seuil de 33,33 % du capital et des droits de vote d'EIFFAGE, sans en faire la déclaration légale préalable.

Le lendemain de l'assemblée, soit le 19 avril 2007, SACYR déposait auprès de l'AMF, un projet d'offre publique d'échange (ci-après « OPE ») sur le capital d'EIFFAGE.

Peu après, Grupo Rayet et Inversiones Portival, actionnaires privés de droit de vote le 18 avril, assignaient EIFFAGE devant le Tribunal de commerce de Nanterre aux fins d'annulation de l'assemblée générale.

EIFFAGE déposait une plainte pour diffusion d'informations trompeuses et non déclaration de franchissement de seuil, devant le Procureur de la République de Paris.

Dans le cadre de l'examen de la conformité du projet d'OPE déposé par SACYR, une note préliminaire rédigée par la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés de l'AMF (ci-après « DESM »), était présentée au Collège de l'AMF, le 19 juin 2007.

Dans une décision du 26 juin 2007, le Collège de l'AMF estimait qu'un concert existait entre SACYR et six autres actionnaires d'EIFFAGE et, en conséquence, déclarait le projet d'OPE sur EIFFAGE non conforme aux dispositions légales et réglementaires et demandait à SACYR et aux actionnaires agissant de concert avec elle de déposer un nouveau projet, conforme aux articles 234-2, 234-6 et 231-8 de son règlement général ainsi qu'à l'article L. 433-3 IV du code monétaire et financier.

SACYR et ces six autres actionnaires d'EIFFAGE formaient alors un recours contre la décision de l'AMF devant la Cour d'appel de Paris.

Dans un arrêt du 2 avril 2008, la Cour d'appel a estimé que les acquisitions successives d'actions EIFFAGE par SACYR et par ces six sociétés avaient procédé, non d'un simple parallélisme de comportements, mais d'une démarche collective organisée tendant à la poursuite d'une finalité commune et qu'ainsi le projet d'OPE de SACYR sur EIFFAGE ne respectait pas les principes de transparence et de loyauté visés à l'article 231-3 du règlement général de l'AMF.

## 2/ Procédure

Le 5 avril 2007, le secrétaire général de l'AMF avait ordonné à la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés (ci-après « **DESM** ») de procéder à une enquête sur le marché du titre EIFFAGE et sur tout autre titre qui lui serait lié, à compter du 1<sup>er</sup> décembre 2006.

Le 7 avril 2008, l'enquête avait été étendue au marché du titre à compter du 18 avril 2006.

La DESM a remis son rapport d'enquête le 10 juin 2008.

Conformément aux dispositions de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier, ce rapport a été examiné par la Commission spécialisée n° 2 du Collège de l'AMF, lors de sa séance du 8 juillet 2008.

Le Président de l'AMF, agissant pour la Commission spécialisée n°2 du Collège, a adressé, le 11 août 2008, par lettres recommandées avec demande d'avis de réception, des notifications de griefs à l'encontre de M. Luis Fernando del RIVERO ASECIO (ci-après « M. Luis del Rivero ») et de SACYR.

Les notifications de griefs leur reprochent :

**1-** de ne pas avoir procédé, en méconnaissance des articles L. 233-7 et L. 233-9 du code de commerce et de l'article 222-12 du règlement général de l'AMF, dans leur rédaction en vigueur à l'époque des faits, à la déclaration de franchissement, par le concert que SACYR formait avec les trois sociétés Eفا, Arcomundo et Acciones Reunidas, du seuil de 33,33 % du capital d'EIFFAGE ;

**2-** d'avoir omis de porter à la connaissance du public les nouvelles intentions de SACYR à l'égard d'EIFFAGE après l'assemblée générale du 19 avril 2006, celles-ci consistant à imposer une reconstitution du conseil d'administration en faveur de SACYR, devant permettre à celle-ci, à terme, de prendre le contrôle d'EIFFAGE, alors que SACYR avait, dans sa déclaration d'intention publiée le 6 avril 2006, indiqué ne pas souhaiter acquérir le contrôle de cette société, ni lancer une offre publique sur elle ;

**3-** d'avoir publié une information inexacte, le 17 avril 2007, en faisant paraître dans le journal *Les Echos*, un avis dans lequel SACYR affirmait sa volonté de collaborer avec EIFFAGE alors même qu'elle aurait pris, à cette même date, la décision d'en prendre le contrôle.

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

Par décision du 9 février 2009, le Président de la Commission des sanctions a désigné Mme Marielle Cohen-Branche en qualité de Rapporteur.

Le secrétariat de la Commission des sanctions a informé les mis en cause de cette désignation par lettres recommandées avec demande d'avis de réception, le 19 février 2009, cette lettre leur rappelant la possibilité d'être entendu chacun à sa demande, en application de l'article R. 621-39 du code monétaire et financier.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 20 février 2009, les mis en cause ont été informés de ce qu'ils disposaient de la faculté de demander la récusation du Rapporteur dans un délai d'un mois et dans les conditions prévues par les articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

Le 8 septembre 2008, le secrétariat de la Commission a accordé aux avocats des mis en cause un délai supplémentaire pour présenter leurs observations en réponse aux notifications de griefs.

Le 15 octobre 2008, Maîtres Jean-Michel Darrois et Hervé Pisani ont adressé leurs observations au Rapporteur.

Le Rapporteur a procédé, le 25 septembre 2009, à l'audition, en présence de ses avocats et de représentants de la société SACYR, de M. Luis del Rivero, pris en sa qualité de représentant de SACYR, puis à titre personnel.

Le 19 octobre 2009, le Rapporteur a reçu un complément d'observations et de pièces de la part des conseils de M. del Rivero.

Le Rapporteur a rendu son rapport le 2 décembre 2009.

Les mis en cause ont été convoqués devant la 1<sup>ère</sup> section de la Commission des sanctions par lettres recommandées avec demande d'avis de réception, en date du 9 décembre 2009, auxquelles était joint le rapport du Rapporteur, cette lettre les informant de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de cette séance et de la faculté qui leur était offerte de demander la récusation de l'un de ses Membres, en application des articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

En réponse au rapport du Rapporteur, Maîtres Jean-Michel Darrois et Hervé Pisani ont adressé de nouvelles observations au secrétariat de la Commission des sanctions, par lettre du 20 janvier 2010.

Par lettres recommandées avec demande d'avis de réception du 9 février 2010, les mis en cause ont été informés de la modification de la composition de la formation de la Commission des sanctions lors de la séance du 25 février 2010, et de la faculté qui leur était offerte de demander la récusation de l'un de ses Membres, en application des articles R. 621-39-2 à R. 621-39-4 du code monétaire et financier.

## **II - MOTIFS DE LA DECISION**

### **1/ SUR LES EXCEPTIONS DE PROCEDURE**

Considérant que l'allégation selon laquelle l'enquête de la DESM aurait été « *déloyale* » car conduite sans actes d'investigation et en se fondant principalement sur les documents produits par le groupe EIFFAGE n'est pas corroborée par le dossier qui comporte notamment les informations recueillies auprès des actionnaires espagnols d'EIFFAGE, par l'entremise de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (« CNMV »), et l'ensemble des pièces et mémoires adressés par SACYR ;

Considérant que, s'il peut être regretté que, préalablement à la notification de griefs, les enquêteurs n'aient pas procédé à l'audition de représentants de SACYR dans le cadre de la présente procédure, le dossier d'enquête comprend le procès-verbal de l'audition de M. del Rivero à laquelle il avait été procédé le 27 février 2007 dans le cadre d'une précédente enquête portant sur la montée de SACYR au capital d'EIFFAGE ainsi que divers courriers de SACYR ou de ses conseils à l'AMF ; qu'en toute hypothèse, M. del Rivero a été entendu par le Rapporteur de la Commission des sanctions puis lors de l'audience de celle-ci ;

Considérant que les sociétés Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo, qui ne sont pas en cause dans la présente procédure mais dont l'un des griefs notifiés à SACYR est fondé sur ce que SACYR aurait agi de concert avec elles ont fait valoir leur point de vue par lettres adressées à la DESM, directement ou par l'entremise de la CNMV ;

Considérant que la pièce dont il est allégué qu'elle aurait été couverte par le secret des échanges entre un avocat et son client a, en tout état de cause, été écartée des débats par la Commission des sanctions ;

Considérant que l'erreur qui affectait la traduction du projet de mandat de SACYR à sa banque-conseil a été corrigée au cours de la procédure écrite devant la Commission des sanctions ;

Considérant que, conformément à la règle découlant de l'article 6 § 3 de la Convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales et selon laquelle la personne poursuivie doit être informée dans une langue qu'elle comprend et de manière détaillée, de la nature et de la cause de l'accusation portée contre elle, les mis en cause ont reçu une notification de griefs dans une double version française et espagnole ; que la circonstance que le rapport d'enquête n'avait pas été traduit en espagnol ne méconnaît pas les exigences de l'article 6 § 3 ;

Considérant ainsi que les exceptions de procédure invoquées en défense doivent être écartées ;

## **2/ SUR LES GRIEFS RELATIFS A L'ABSENCE DE RECTIFICATION DE LA DECLARATION D'INTENTION DU 5 AVRIL 2006 ET AU CARACTERE TROMPEUR DE L'INFOMATION DONNEE LE 17 AVRIL 2007**

Considérant qu'il y a lieu pour la Commission des sanctions d'examiner simultanément ces deux griefs, qui ont trait à des questions voisines :

2-1 Considérant, en premier lieu, que l'article L. 233-7 du code de commerce, dans sa rédaction issue de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, dispose que : « I.- Lorsque les actions d'une société ayant son siège sur le territoire de la République sont admises aux négociations sur un marché réglementé (...), toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital ou des droits de vote informe la société dans un délai fixé par décret en Conseil d'Etat, à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède (...) / II.- La personne tenue à l'information mentionnée au I informe également l'Autorité des marchés financiers (...) / VII. (...) la personne tenue à l'information prévue au I est tenue de déclarer, à l'occasion des franchissements de seuil du dixième ou du cinquième du capital ou des droits de vote, les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois à venir. Cette déclaration précise si l'acquéreur agit seul ou de concert, s'il envisage d'arrêter ses achats ou de les poursuivre, d'acquérir ou non le contrôle de la société, de demander sa nomination ou celle d'une ou plusieurs personnes comme administrateur, membre du directoire ou du conseil de surveillance. Elle est adressée à la société dont les actions ont été acquises et à l'Autorité des marchés financiers (...). En cas de changement d'intention, lequel ne peut être motivé que par des modifications importantes dans l'environnement, la situation ou l'actionnariat des personnes concernées, une nouvelle déclaration doit être établie, communiquée à la société et à l'Autorité des marchés financiers et portée à la connaissance du public dans les mêmes conditions » ;

Considérant qu'aux termes des dispositions l'article 222-8 du règlement général de l'AMF, en vigueur à la date des faits, - et aujourd'hui reprises à l'article 223-7 du règlement général - : « Lorsqu'une personne a été amenée à faire état publiquement de ses intentions et que, par la suite, ces dernières ne sont plus conformes à sa déclaration initiale, elle est tenue de porter rapidement à la connaissance du public ses nouvelles intentions » ;

Considérant qu'après avoir franchi en hausse le seuil de 20 % du capital et des droits de vote d'EIFFAGE, SACYR a été amenée, conformément aux dispositions précitées du VII de l'article L. 233-7 du code de commerce, à publier, le 5 avril 2006, une déclaration relative à ses intentions ; qu'à cette occasion, en même temps qu'elle avait indiqué détenir au total 30,70 % du capital et 31,82 % des droits de vote d'EIFFAGE, elle avait déclaré ne pas agir de concert avec un tiers, ne pas avoir l'intention d'acquérir le contrôle d'EIFFAGE ni de lancer une offre publique, et se contenter de demander la nomination de quatre administrateurs au conseil d'administration ;

Considérant que, selon la notification de griefs, SACYR aurait ensuite méconnu les dispositions précitées de l'article 222-8 du règlement général en s'abstenant, après l'assemblée générale d'EIFFAGE du 19 avril 2006, de porter rapidement à la connaissance du public l'intention qui aurait alors été la sienne d'imposer une



recomposition du conseil d'administration d'EIFFAGE devant lui permettre de prendre le contrôle de cette société ;

2-2 Considérant, en second lieu, qu'aux termes de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF : « *Toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers émis par voie d'appel public à l'épargne* » ;

Considérant qu'il est fait grief à SACYR et à M. Luis del Rivero, sur le fondement de l'article 632-1 du règlement général de l'AMF, d'avoir publié dans le journal *Les Echos* du 17 avril 2007 un « avis » qui aurait constitué une information inexacte et trompeuse, en ce qu'il affichait une volonté de collaboration avec EIFFAGE, alors qu'à cette date la décision de SACYR de tenter de prendre le contrôle de cette société aurait déjà été arrêtée ;

2-3 Considérant, toutefois, que s'il est avéré qu'à compter, au moins, de mars 2006, SACYR, tout en affirmant son souhait de collaborer avec la direction d'EIFFAGE et en demandant quatre sièges au sein du conseil d'administration de cette société, n'excluait pas, si cette démarche n'aboutissait pas, d'en venir à déposer une offre publique et avait même pris des dispositions préparatoires pour une telle éventualité, il n'est pas pour autant suffisamment établi qu'elle ait arrêté une décision en ce sens avant l'assemblée générale d'EIFFAGE du 18 avril 2007 au cours de laquelle, par une décision ultérieurement annulée par le tribunal de commerce de Nanterre, le bureau de l'assemblée avait privé de leurs droits de vote 89 actionnaires de nationalité espagnole au motif qu'ils auraient franchi, de concert avec SACYR, le seuil de 33,33 % du capital et des droits de vote d'EIFFAGE, sans en faire la déclaration légale préalable ; que notamment il n'est pas établi que ce serait dès après le rejet, par l'assemblée générale du 19 avril 2006, de sa demande relative à l'attribution de 4 sièges au conseil d'administration que SACYR aurait pris la décision de déposer une offre ;

Considérant, dès lors, que ni le grief tiré de ce que SACYR n'a pas, après l'assemblée générale du 19 avril 2006, porté à la connaissance du public un changement de ses intentions telles que celles-ci avaient été exprimées par sa déclaration du 5 avril précédent ni celui relatif au contenu de l'avis publié par le journal *Les Echos* du 17 avril 2007 ne peuvent être retenus ;

### **3/ SUR LE GRIEF RELATIF A L'OMISSION DE DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUIL EN JUILLET 2006**

3-1 Considérant que l'article L. 233-7 du code de commerce, dans sa rédaction issue de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005, dispose que : « *I.- Lorsque les actions d'une société ayant son siège sur le territoire de la République sont admises aux négociations sur un marché réglementé (...), toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus du vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital ou des droits de vote informe la société dans un délai fixé par décret en Conseil d'Etat, à compter du franchissement du seuil de participation, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle possède (...)* / *II.- La personne tenue à l'information mentionnée au I informe également l'Autorité des marchés financiers (...)* » ; que l'article L. 233-9 du même code, dans sa rédaction issue de la même loi du 26 juillet 2005, dispose : « *Sont assimilés aux actions ou aux droits de vote possédés par la personne tenue à l'information prévue au I de l'article L. 233-7 (...)* 3° *Les actions ou les droits de vote possédés par un tiers avec qui cette personne agit de concert (...)* » ; que selon l'article L. 233-10 du même code, dans sa rédaction issue de la loi n°2003-7 du 3 janvier 2003 : « *I. - Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquérir ou de céder des droits de vote ou en vue d'exercer les droits de vote, pour mettre en œuvre une politique vis-à-vis de la société (...)* ; qu'enfin, aux termes de l'article 222-12 du règlement général de l'AMF, en vigueur à la date des faits et dont les dispositions sont aujourd'hui reprises en substance à l'article 223-14 : « *Les informations mentionnées aux articles L. 233-7 à L. 233-10 du code de commerce sont portées à la connaissance du public par l'AMF. Les personnes tenues à l'information mentionnée au I de l'article L. 233-7 dudit code informent l'AMF dans un délai de cinq jours de négociation à compter du franchissement du seuil de participation (...)* » ;



Considérant qu'il est reproché aux mis en cause de ne pas avoir déclaré, à partir du 18 juillet 2006, le franchissement à la hausse du seuil de 33,33 % du capital d'EIFFAGE par SACYR, agissant de concert avec les trois sociétés Efapa, Arcomundo et Acciones Reunidas dans la mise en œuvre d'une politique commune de montée au capital d'EIFFAGE dans le dessein d'en prendre le contrôle ;

3-2 Considérant que l'article L. 233-10, précité, du code de commerce ne subordonne pas la qualification d'action de concert à l'existence d'un accord écrit ; qu'en l'absence de convention écrite l'existence d'un concert peut être établie par un faisceau d'indices graves, précis et concordants ;

Considérant, en premier lieu, qu'il ressort du dossier que, de façon organisée, les trois sociétés Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo sont venues relayer la montée de SACYR dans le capital d'EIFFAGE ; qu'ainsi, après que SACYR qui, détenant 32,9 % du capital d'EIFFAGE, ne pouvait plus augmenter sa participation, sauf à franchir le seuil du tiers du capital l'obligeant à déposer une offre publique, eut cessé le 6 avril 2006 d'acheter des titres EIFFAGE, les sociétés Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo, - intervenant toutes trois par l'intermédiaire du même établissement, le Banco de Valencia -, ont relayé ses achats ; qu'ainsi, entre le 9 juin et le 18 juillet 2006, Efapa a acquis 750 587 actions EIFFAGE ; qu'Acciones Reunidas et Arcomundo, par des ordres portant sur des quantités identiques, passés aux mêmes dates (26 et 30 juin, 11, 12 13 et 18 juillet 2006) et exécutés aux mêmes cours en ont acheté 218 750 chacune ; qu'ainsi, le 18 juillet 2006, SACYR et ces trois sociétés détenaient ensemble 33,36 % du capital d'EIFFAGE ; que, par la suite, les trois sociétés ont réalisé de nouveaux achats, avant, pour deux d'entre elles, de procéder avant l'assemblée générale du 18 avril 2007 à des ventes partielles qui ont eu pour effet de ramener leur participation en dessous du seuil de 1 % qu'elles avaient franchi mais non déclaré ;

Considérant, en deuxième lieu, qu'en dehors de l'hypothèse d'une action de concert, les achats d'actions EIFFAGE par Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo sont peu cohérents au regard de la taille et du secteur d'activité de ces sociétés, qu'en effet Acciones Reunidas et Arcomundo ont été constituées en mai 2006, soit quelques semaines seulement avant que ne débutent leurs achats d'actions EIFFAGE ; que la société Acciones Reunidas appartient à un groupe spécialisé « *dans la production et l'exportation d'agrumes, l'acquisition et la vente d'immeubles ainsi que la détention de valeurs mobilières cotées (...)* » ; qu'Arcomundo est répertoriée comme appartenant au secteur « *Grossiste en fruits et légumes* » et Efapa comme « *Ferme de culture* » ; que, si les trois sociétés ont fait valoir que leurs achats d'actions EIFFAGE n'auraient représenté qu'un pourcentage limité de leurs investissements, le pourcentage ainsi calculé se réfère en réalité au montant total des investissements de leur groupe ;

Considérant, en troisième lieu, que les explications mises en avant au cours de l'enquête par Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo pour établir le caractère autonome de leurs décisions d'achat paraissent peu plausibles ; que, notamment, la revente, à l'été 2007, par Acciones Reunidas et Arcomundo de la totalité de leur participation au capital d'EIFFAGE est peu compatible avec la stratégie d'investissement à long terme invoquée par ces sociétés ; que, de même, si elles invoquent leur volonté de bénéficier d'un régime fiscal destiné à favoriser les prises de participation des sociétés ibériques dans des entreprises étrangères, elles ont en fait revendu une partie des actions qu'elles avaient acquises avant l'expiration du délai minimum de détention auquel est subordonné le bénéfice de ce régime ;

Considérant, en quatrième lieu, que des similitudes de comportement entre, d'une part, les dirigeants de SACYR et, d'autre part, ceux des sociétés Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo ont pu être constatées à l'occasion des votes lors de l'assemblée générale d'EIFFAGE du 18 avril 2007 et de la procédure engagée devant le tribunal de commerce de Nanterre à l'encontre des délibérations de cette assemblée ; que, de même, ces trois sociétés ont demandé à la Cour d'appel de Paris d'annuler la décision du 26 juin 2007 par laquelle l'AMF avait déclaré non-conforme aux dispositions en vigueur l'offre publique d'échange sur le capital d'EIFFAGE que SACYR avait présentée le 19 avril 2007 ;



3-3 Considérant que - de même que, dans son arrêt du 2 avril 2008, la Cour d'appel de Paris, saisie de la décision précitée de l'AMF du 26 juin 2007, a estimé que les acquisitions successives d'actions d'EIFFAGE par SACYR et par six autres sociétés avaient procédé « *non d'un simple parallélisme de comportements, mais d'une démarche collective organisée tendant à la poursuite d'une finalité commune (...)* » - il résulte de ce qui précède - et sans qu'en l'espèce la Commission des sanctions entende se fonder également sur un autre indice invoqué par l'autorité de poursuite et tenant à l'existence de relations personnelles entre le président de SACYR et les dirigeants des sociétés Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo - que sont réunis des indices graves, précis et concordants permettant de conclure à l'existence entre, d'une part, SACYR, d'autre part, les sociétés Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo d'une démarche collective organisée visant à ce que la stratégie de la première à l'égard du groupe EIFFAGE pour parvenir à un rapprochement voire à une prise de contrôle puisse être secondée par les trois autres ;

Considérant qu'ayant ainsi agi de concert et étant venues à détenir, de cette manière, plus du tiers du capital d'EIFFAGE, le 18 juillet 2006, SACYR et les sociétés Efapa, Acciones Reunidas et Arcomundo auraient dû, en application des dispositions précitées du code de commerce et du règlement général de l'AMF, déclarer ce franchissement de seuil à EIFFAGE et à l'AMF dans un délai de cinq jours de négociation ;

Considérant que l'omission de ces déclarations caractérise un manquement « *de nature à porter atteinte à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement du marché* » au sens du 1<sup>er</sup> alinéa du I de l'article 621-14 du code monétaire et financier ; que ce manquement est imputable tant à la personne morale SACYR qu'à son dirigeant M. Luis Fernando del RIVERO ASENCIO ;

#### **4/ SUR LA SANCTION**

Considérant qu'en application des dispositions de l'article L. 621-15 II. c) du code monétaire et financier, dans leur rédaction en vigueur à la date des faits reprochés, est encourue « *une sanction pécuniaire dont le montant ne peut être supérieur à 1,5 million d'euros ou au décuple du montant des profits éventuellement réalisés* » ; que « *le montant de la sanction doit être fixé en fonction de la gravité des manquements commis et en relation avec les avantages ou les profits éventuellement tirés de ces manquements* » ;

Considérant que le manquement tenant à la dissimulation d'un franchissement de seuil est grave ; qu'il en va tout particulièrement ainsi lorsqu'il est commis dans un contexte conflictuel tel que celui de l'espèce ;

Considérant toutefois qu'il y a lieu également pour la Commission des sanctions de tenir compte, à la date à laquelle elle statue, de ce que pour l'essentiel le conflit entre EIFFAGE et SACYR a trouvé son épilogue avec l'arrêt de la Cour d'appel du 2 avril 2008, le désengagement de SACYR du capital d'EIFFAGE et l'arrêt de la Cour d'appel du 24 juin 2008 confirmant la décision de l'AMF du 21 avril 2008 selon laquelle il n'y avait pas lieu de faire obligation à SACYR de déposer un nouveau projet d'offre publique sur EIFFAGE ;

Considérant que dans ces conditions il y a lieu de limiter à 300 000 euros et à 100 000 euros le montant de la sanction pécuniaire prononcée à l'encontre, respectivement, de la société SACYR VALLEHERMOSO SA et de M. Luis Fernando del RIVERO ASENCIO ;

#### **5/ PUBLICATION DE LA DECISION**

Considérant qu'aux termes de l'article L. 621-15-V du code monétaire et financier, « *la Commission des sanctions peut rendre publique sa décision (...) à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause* » ; que, par ces dispositions, le législateur a entendu permettre à la Commission de tenir compte des exigences d'intérêt général relatives à la loyauté du marché, à la transparence des opérations et à la protection des épargnants qui fondent son pouvoir de sanction ainsi que de l'intérêt qui s'attache pour la sécurité juridique de l'ensemble des opérateurs à ce que ceux-ci puissent, en ayant accès à ses décisions, connaître son interprétation des règles qu'ils doivent observer ;



qu'aucune circonstance de l'espèce n'est de nature à établir que la publication de la présente décision risquerait de perturber les marchés ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause ;

**PAR CES MOTIFS :**

**Et après en avoir délibéré sous la présidence de M. Daniel Labetoulle, par MM. Pierre Lasserre et Jean-Jacques Surzur, membres de la Commission des sanctions, en présence du secrétaire de séance,**

**DECIDE :**

- de prononcer une sanction pécuniaire de 300 000 € (trois cent mille euros) à l'encontre de la société SACYR VALLEHERMOSO ;
- de prononcer une sanction pécuniaire de 100 000 € (cent mille euros) à l'encontre de son Président, M. Luis Fernando del RIVERO ASENCIO ;
- de publier la présente décision sur le site internet de l'AMF et dans le recueil annuel des décisions de la Commission des sanctions de l'AMF.

À Paris, le 25 février 2010,

Le Secrétaire de Séance,

Le Président,

Marc-Pierre JANICOT

Daniel LABETOULLE

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